

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

Faculdade de Gestão e Negócios

Rogério Borges Borsato

OS EFEITOS DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA RENTABILIDADE DE
EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS DO BRASIL

Uberlândia
2015

Rogério Borges Borsato

**OS EFEITOS DA INTERNACIONALIZAÇÃO NA RENTABILIDADE DE
EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS DO BRASIL**

Dissertação apresentada a Faculdade de Gestão
e Negócios da Universidade Federal de
Uberlândia como requisito parcial para a
obtenção do título de Mestre em
Administração.

Área de concentração: Gestão Financeira e
Controladoria

Orientador: Prof. Dr. Vinícius Silva Pereira

Uberlândia
2015

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)
Sistema de Bibliotecas da UFU, MG, Brasil.

B738e Borsato, Rogério Borges, 1971-
2015 Os efeitos da internacionalização na rentabilidade de empresas não
financeiras do Brasil / Rogério Borges Borsato. - 2015.
95 f. : il.

Orientador: Vinícius Silva Pereira.
Dissertação (mestrado) - Universidade Federal de Uberlândia,
Programa de Pós-Graduação em Administração.
Inclui bibliografia.

1. Administração - Teses. 2. Globalização - Teses. 3. Desempenho -
Teses. 4. Empresas multinacionais - Administração - Brasil - Teses. I.
Pereira, Vinícius Silva, 1982-. II. Universidade Federal de Uberlândia.
Programa de Pós-Graduação em Administração. III. Título.

CDU: 658

ROGÉRIO BORGES BORSATO

Os Efeitos da Internacionalização na Rentabilidade de Empresas não Financeiras
do Brasil

Dissertação apresentada a Faculdade de Gestão e Negócios da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de concentração: Gestão Financeira e Controladoria

Uberlândia, de 2015

BANCA EXAMINADORA

Prof. Dr. Vinícius Silva Pereira

Prof. Dra. Luciana Carvalho

Prof. Dra.

Reitor da Universidade Federal de Uberlândia
Elmíro Santos Resende

Diretor da Faculdade de Gestão e Negócios
Kárem Cristina de Sousa Ribeiro

Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Administração
Valdir Machado Valadão Júnior

Aos meus pais,
a minha esposa Jaluza,
e aos meus filhos Enzo, Andreza e Cauã.

AGRADECIMENTOS

Ao Professor e orientador Dr. Vinícius Silva Pereira, pela confiança depositada em mim, pela orientação, ensinamentos e contribuições para elaboração deste trabalho.

À minha colega e companheira de Mestrado Luzélia pelos momentos compartilhados, pelos trabalhos publicados e pelas tantas discussões que contribuíram para finalizar esta Dissertação.

Aos meus pais pelo apoio, motivação, exemplo de vida, incentivo e orações.

À minha esposa Jalusa, pelo apoio irrestrito, pelo incentivo, carinho e compreensão em todos os momentos, não só durante o desenvolvimento deste trabalho, mas desde o momento em que decidi fazer o Curso de Mestrado.

Aos meus filhos Enzo, Andreza e Cauã pela companhia e afeto que me motivaram em muitos momentos.

RESUMO

O aumento da integração das economias mundiais reflete em uma crescente atuação rumo à internacionalização das empresas, principalmente nos países em desenvolvimento. Alguns estudos mostram que à medida que o grau de internacionalização aumenta, as empresas vão ganhando experiência tornando-as mais eficientes e consequentemente melhorando seu desempenho. Contudo, outros estudos mostram que quanto maior o grau de internacionalização, mais recursos devem ser deslocados para as atividades internacionais, podendo tirar, principalmente no início do processo, recursos de outras áreas que poderiam ser mais lucrativas. Neste contexto, esta pesquisa tem por objetivo analisar quais os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil. A amostra da pesquisa contemplou as empresas presentes no ranking das transnacionais brasileiras da Fundação Dom Cabral presentes na lista das 500 maiores e melhores da Revista Exame, no período de 2006 a 2012. A partir desta base, excluiu-se àquelas com valores de ativos e patrimônio líquido negativos, e às do setor financeiro devido às suas especificidades. A definição das variáveis da pesquisa foi embasada na literatura nacional e internacional sobre internacionalização e desempenho. Tais variáveis foram compostas pelos indicadores do grau de internacionalização das empresas, e indicadores contábeis de desempenho coletados da Base Económática. A partir da técnica da Análise Fatorial criou-se um índice de desempenho agregado, cuja composição se deu por meio das variáveis de desempenho correlacionadas entre si. Como a pesquisa utilizou dados com características de *cross-section*, os modelos estatísticos mais adequados foram de regressões com dados em painel cujo objetivo era analisar os efeitos da internacionalização sobre a rentabilidade. A análise de dados em painel possui três abordagens distintas como *pooled independent cross-section*, modelos de efeitos fixos e modelos de efeitos aleatórios. Para a definição do melhor modelo, alguns testes foram utilizados, sendo que o modelo mais adequado foi o *pooled*. Com relação à existência de problemas nos modelos econometrícicos, foram realizados testes de heterocedasticidade e de autocorrelação. Os resultados encontrados mostraram que: (a) a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho dessas empresas é caracterizada por um comportamento linear negativo, de modo que quanto maior o grau de internacionalização da empresa, menor tende a ser o seu desempenho; (b) a alavancagem controla significativamente a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho; (c) a intensidade de capital fixo da empresa bem como alguns setores apresentam influência significante na análise dos três modelos; e (d) o período de crise não apresentou nenhuma influência na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho.

Palavras-Chave: Internacionalização, Desempenho, Empresas não Financeiras, Brasil.

ABSTRACT

The increased integration of world economies reflected in a growing role towards the internationalization of enterprises, particularly in developing countries. Some studies show that as the degree of internationalization increases, companies gain experience making them more efficient and thus improving its performance. However, other studies show that the higher the degree of internationalization, more resources should be shifted to the international activities and can take, especially early in the process, resources from other areas that could be more profitable. In this context, this research aims to analyze what effects the degree of internationalization in the performance of non-financial companies in Brazil. The research sample included these companies in the ranking of Dom Cabral Foundation of Brazilian transnational corporations on the list of the 500 largest and best of Exame magazine, from 2006 to 2012. On this basis, we excluded those with asset values and equity negative, and the financial sector because of its particularities. The definition of research variables was based on the national and international literature on internationalization and performance. These variables were composed by the indicators of the degree of internationalization of companies, and financial performance indicators collected Economática Base. From the technique of factor analysis created an aggregate performance index, the composition of which was through the performance variables correlated. As research used data with cross-section characteristics, the most appropriate statistical models were regressions with panel data which aimed to analyze the effects of internationalization on profitability. The panel data analysis has three distinct approaches as independent pooled cross-section, fixed effects models and random effects models. To define the best model, some tests were used, and the most appropriate model was the Pooled. Regarding the existence of problems in econometric models, heteroskedasticity and autocorrelation tests were performed. The results showed that: (a) the relationship between the degree of internationalization and performance of these companies is characterized by a negative linear behavior, so that the higher the degree of internationalization of the company, the lower tends to be the performance; (b) controls the leverage significantly the relationship between the degree of internationalization and performance; (c) fixed capital intensity of the company as well as some sectors have significant influence on the analysis of three models; and (d) the crisis period did not show any influence on the relationship between the degree of internationalization and performance.

Keywords: Internationalization, Performance, Non-Financial Corporations, Brazil.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
1.1 Apresentação do tema e problema de pesquisa.....	13
1.2 Objetivos.....	17
1.2.1 <i>Objetivo Geral</i>	17
1.2.2 <i>Objetivos Específicos</i>	17
1.3 Hipóteses de Pesquisa.....	18
1.4 Justificativa.....	18
1.5 Estrutura da Dissertação	21
2. REVISÃO DA LITERATURA	22
2.1 Internacionalização: Conceitos e Características	22
2.2 Benefícios e Custos do Processo de Internacionalização	27
2.3 Teorias de internacionalização	32
2.3.1 <i>Teorias Econômicas de Internacionalização</i>	32
2.3.2 <i>Teorias Comportamentais de Internacionalização</i>	37
2.4 Desempenho Empresarial: Conceitos, Características e Mensuração	42
2.5 Internacionalização e Desempenho: Estudos Empíricos e Críticas de Países Desenvolvidos e Países em Desenvolvimento.....	46
3. ASPECTOS METODOLÓGICOS	59
3.1 Tipologia de Pesquisa.....	59
3.2 Definição da Amostra e Coleta de Dados.....	60
3.3 Definição das variáveis de pesquisa	61
3.3.1 <i>Variáveis dependentes</i>	62
3.3.2 <i>Variáveis independentes de teste</i>	63
3.3.3 <i>Variáveis independentes de controle</i>	64
3.4 Definição dos modelos econométricos	65
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	69
4.1 Análise Fatorial	69
4.2 Análise Descritiva dos Resultados	71
4.3 Análises das Regressões com Dados em Painel	74
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	81
REFERÊNCIAS	85

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

FIGURAS

Figura 1. Níveis de internacionalização.....	22
Figura 2. Benefícios da internacionalização e suas alavancagens	29
Figura 3: Mecanismo básico de internacionalização: Aspectos de Estado e Aspectos de Mudança	38
Figura 4. O domínio do desempenho da Empresa	43
Figura 5. Fórmula do Índice de transnacionalidade	59
Figura 6. Modelo Conceitual-teórico	60
Figura 7. Equação do Modelo de Regressão Linear	66
Figura 8. Equação do Modelo de Regressão não linear quadrático	66
Figura 9. Equação do Modelo de Regressão não linear cúbico	67

QUADROS

Quadro 1. História do Processo de Internacionalização	22
Quadro 2. Estudos sobre GI	24
Quadro 3. Limitações das teorias econômicas da internacionalização	35
Quadro 4. Estágios de desenvolvimento no processo de internacionalização.....	36
Quadro 5. Críticas à teoria comportamental da internacionalização	39
Quadro 6. Estudos conceituais e empíricos sobre desempenho	42
Quadro 7. Indicadores de Rentabilidade	44
Quadro 8. Estudos Empíricos sobre Internacionalização e Desempenho em Países Desenvolvidos.....	45
Quadro 9. Principais fraquezas dos estudos empíricos sobre internacionalização-desempenho.....	52
Quadro 10. Estudos Empíricos sobre Internacionalização e Desempenho em Países em Desenvolvimento.....	53
Quadro 11. Variáveis dependentes do modelo – indicadores de desempenho.....	62
Quadro 12. Variável independente relacionada a internacionalização de empresas.....	63

Quadro 13. Variáveis de controle relacionadas as características das empresas...	63
Quadro 14. Modelos de Análise de Dados em Painel.....	64

TABELAS

Tabela 1. Percentual de variância explicada por cada fator das variáveis de desempenho.....	68
Tabela 2. Correlação entre as variáveis e os fatores.....	69
Tabela 3. Percentual de variância explicada por cada fator das variáveis de desempenho por setor.....	69
Tabela 4. Correlação entre as variáveis por setor e os fatores.....	69
Tabela 5. Estatísticas Descritivas das variáveis do estudo.....	70
Tabela 6. Teste VIF para os modelos.....	72
Tabela 7. Resultados da Regressão Linear para o Modelol 1.....	74
Tabela 8. Resultados da Regressão Linear para o Modelo 2.....	76
Tabela 9. Resultados da Regressão Linear para o Modelo 3.....	78

EQUAÇÕES

Equação 1. Equação do Modelo de Regressão Linear	66
Equação 2. Equação do Modelo de Regressão não linear quadrático	66
Equação 3. Equação do Modelo de Regressão não linear cúbico	67
Equação 4. Equação do Modelo Final de Regressão Linear,,,,,,,,,,.....	71
Equação 5. Equação do Modelo Final de Regressão não linear quadrático.....	71
Equação 6. Equação do Modelo Final de Regressão não linear cúbico.....	72

LISTA DE ABREVIATURAS

- ALV – Alavancagem Financeira
- BP – Balanço Patrimonial
- BRIC – Brasil, Rússia, Índia e China
- BRICS – Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul
- CEPAL – Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe
- CRESC – Crescimento da empresa
- DRE – Demonstração do Resultado do Exercício
- EMNs – Empresas Multinacionais
- FDC – Fundação Dom Cabral
- GI – Grau de Internacionalização
- GI² – Termo quadrado do Grau de Internacionalização
- GI³ – Termo cúbico do Grau de Internacionalização
- IC – Índice de Concentração da Indústria
- IDE – Investimento Direto Estrangeiro
- INTCAPT – Intensidade de Capital Fixo
- LM – *Lagrange multiplier*
- MEBTIDA – Margem EBTIDA
- MEBTIDAS – Margem EBTIDA por setor
- ML – Margem Líquida
- MQO – Mínimos Quadrados Ordinários
- P&D – Pesquisa e Desenvolvimento
- PD – Países Desenvolvidos
- PDP – Política de Desenvolvimento Produtivo
- PED – Países em Desenvolvimento
- ROA – Retorno sobre o Ativo
- ROAS – Retorno sobre o Ativo por Setor
- ROE – *Return on Equity*
- ROES – *Return on Equity* por setor
- RBV – Teoria Baseada em Recursos
- TAM – Tamanho da empresa
- TCI – Taxa de crescimento da indústria

TNI – *Transnationality Index*

UNCTAD – *United Nations Conference on Trade and Development*

VIF – Fator de inflação das variâncias

1. INTRODUÇÃO

1.1 Apresentação do tema e problema de pesquisa

No início dos anos 90, apesar da amplitude da expressão, o termo globalização trazia consigo uma idéia de internacionalização principalmente em empresas de países desenvolvidos.

O processo de internacionalização é um processo crescente e contínuo de empresas que procuram realizar suas operações em países fora da sua base de origem (GOULART, BRASIL e ARRUDA, 1996). Para Almeida (2007), tal processo também pode significar uma mudança da empresa para padrões de negócios, cujas organizações estrangeiras utilizam para proteger o mercado local dos competidores multinacionais ou transnacionais.

Historicamente, esse processo acontece com maior frequência entre empresas de países desenvolvidos, que em geral são maiores e possuem maior capacidade financeira para realização de investimentos estrangeiros, e com elevado grau de desenvolvimento tecnológico. Porém, com a evolução das relações comerciais entre países, a globalização e a abertura de mercados acarretaram um aumento do nível de competitividade e de exigência por parte dos consumidores, fazendo com que as empresas de países em desenvolvimento buscassem cada vez mais os mercados externos (ROSA, 2006).

Segundo dados da *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD, 2014), esses países foram responsáveis por 1% dos fluxos de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) realizados na década de 1970, a partir de 1980 aumentou para 6%, 1990 este número passou para 12%, na década de 2000 para 17% e em 2010 este valor representou 29%.

De acordo com o Ranking das 500 Maiores Empresas Globais publicado pelo *Financial Times*, 62 firmas tinham origem dos países que formam o BRIC (Brasil, Rússia, Índia e China). O estudo ainda indica que entre as 100 maiores multinacionais da América Latina, 85 são mexicanas ou brasileiras, sendo que 35 delas estão na lista das 50 mais lucrativas (MDIC, 2009).

Durante décadas, as empresas dos países emergentes eram vistas essencialmente como exportadoras. Atualmente essas empresas estão assumindo uma participação crescente na produção mundial, inclusive a partir da operação de fábricas no exterior, em decorrência de investimentos *greenfield*, fusões e aquisições (MACADAR, 2009).

A competitividade das nações está relacionada à capacidade nacional em dar suporte às companhias a competirem nacional e internacionalmente, enquanto incrementam os níveis de emprego e renda do país (OCDE, 1996). Conforme a intensidade da competição, a quantidade de empresas que buscam o mercado externo como alternativa também aumenta. Segundo Hexsel (2003), para as empresas serem mais competitivas a partir da elevação do volume de negócios internacionais, elas devem trabalhar com maiores economias de escala e reduzir a dependência das vendas no mercado interno, ou seja, mercados internacionais pode ser uma alternativa indispensável para crescimento e melhoria de desempenho das empresas de um país.

Além disso, outros motivos levam as empresas a internacionalizar como a utilização de fatores operacionais externos como forma de obter vantagem competitiva em relação aos concorrentes, ou então se internacionalizam para obter crescimento nos seus resultados (BARTLETT et al., 2004).

Estima-se que quanto maior o grau de internacionalização, mais conhecimento as empresas adquirem, tornando-as mais eficientes, e, consequentemente, melhorando seu desempenho. Contudo, quanto mais elevado o grau de internacionalização, mais recursos, deverão ser deslocados para as atividades internacionais, sendo estes tirados de outras áreas da empresa, que poderiam gerar maior retorno, especialmente no início do processo de internacionalização (DELOITTE, 2007). No entanto, à medida que o grau de internacionalização aumenta, tanto as experiências como o aprendizado organizacional também aumentarão, supondo assim um melhor desempenho operacional (FLORIANI, 2010).

Assim como em outros projetos de investimento, as aplicações de recursos para expansão internacional das empresas buscam obter retornos que superam os custos e os riscos deste processo.

Estudos nesta área buscam avaliar a existência de uma relação positiva entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas. Segundo Contractor et al. (2003), a base para os estudos sobre negócios internacionais originam-se da premissa de que o aumento do grau de internacionalização promove benefícios para o desempenho das empresas.

No entanto, essa premissa não está sendo validada empiricamente, não só pelas diferentes características das amostras em termos de tipos, setores e nacionalidades das empresas em estudo, mas também pela complexidade dos critérios usados para mensurar o grau de internacionalização e o desempenho.

Do ponto de vista operacional, a mensuração do grau de internacionalização tem sido feita de várias formas, considerando na maioria das vezes as teorias comportamentais sobre a

internacionalização de empresas. Tais teorias partem do pressuposto que um processo de internacionalização provoca um aumento significativo da responsabilidade das empresas com os mercados internacionais, a partir do momento que adquirem experiência de atuação no exterior. Entretanto, não existe de forma consensual, uma medida para avaliar o grau de internacionalização.

Da mesma forma, não há uma medida universalmente aceita para a aferição do desempenho financeiro das empresas. A maioria dos estudos utiliza indicadores de desempenho das empresas como um todo, devido à dificuldade de se obter dados específicos sobre o desempenho das operações internacionais, como retorno sobre patrimônio líquido (ROE), retorno sobre investimento (ROA), valor de mercado. Além disso, busca incluir para análise dos benefícios da internacionalização a aprendizagem e a melhoria da eficiência operacional da empresa.

Contractor et al. (2003) destacam que, enquanto alguns pesquisadores como Vernon (1971), Kim e Lyn (1987) Jung (1991) encontraram uma relação positiva entre o Grau de Internacionalização (GI) e o desempenho da empresa, e outros autores como Brewer (1981), Michel e Shaked (1986) e Collins (1990), encontraram uma relação negativa. Um terceiro grupo de pesquisas empíricas de Buckley et al. (1977, 1984), Kumar (1984) e Morck e Yeung (1991) não encontraram relações significativas entre o GI e o desempenho.

Outros pesquisadores têm defendido e encontraram uma relação curvilínea em forma de “U”, que sugere efeito negativo inicial da internacionalização sobre o desempenho, onde os custos iniciais relacionados com a falta de conhecimento e inexperiência em expansão internacional resultam em um desempenho negativo durante as fases iniciais, para que depois alcance retornos positivos com a internacionalização (QIAN, 1997; RUIGROK e WAGNER, 2003).

Considerando esses diferentes resultados, Contractor et al. (2003) propõe que a função desempenho/grau de internacionalização pode apresentar uma relação em forma de “S”, que caracteriza relações lineares positivas e negativas.

Os estudos apresentados que relacionam o grau de internacionalização e desempenho foram realizados em empresas multinacionais (EMNs) de países desenvolvidos (PD). Existem poucas pesquisas que abordam a relação internacionalização-desempenho em EMNs de países em desenvolvimento (PED).

Chen e Tan (2012) analisaram a relação entre internacionalização e desempenho em empresas multinacionais chinesas utilizando dados em painel de 887 empresas chinesas

durante o período de nove anos. Os resultados confirmam que a internacionalização tem um significativo efeito positivo sobre o desempenho das empresas da China.

Contractor et al. (2007) encontraram uma relação em forma de U entre internacionalização e desempenho da empresa em empresas indianas. Eles atribuíram essa descoberta à internacionalização tardia das empresas indianas em relação a empresas de países desenvolvidos.

Em relação ao processo de internacionalização, a participação do Brasil em mercados internacionais, ainda é considerada limitada, visto que somente 7 empresas brasileiras aparecem no ranking das 500 maiores empresas do mundo realizado pela revista Fortune anualmente. Segundo Iglesias e Veiga (2002), há um alto grau de insatisfação com o nível de internacionalização das empresas brasileiras, indo desde a magnitude e a diversificação das operações de exportação até o montante do investimento direto no exterior. A experiência brasileira em internacionalização “reduz-se ao ato de explorar” (RUBIM, 2004).

Em seu estudo, Barcellos (2010) procurou mensurar de que maneira a internacionalização contribuiu para o desempenho financeiro das empresas brasileiras em geral, bem como para o desempenho financeiro das suas transações internacionais realizando uma *survey* em 51 empresas de capital nacional em diversos setores. Os resultados sugeriram que em geral, o desempenho financeiro das multinacionais brasileiras está relacionado ao GI indicando uma curva em forma de U, porém os efeitos negativos iniciais não devem desencorajar as empresas brasileiras, pois ao adquirir novas competências e conhecimento para atuar no mercado internacional, obterão benefícios maiores que os custos associados à internacionalização.

Silva e Boaventura (2011) desenvolveram uma análise da relação entre o processo de internacionalização e os indicadores de desempenho financeiro nas nove empresas que compõe a amostra não-probabilística por conveniência. Os resultados encontrados permitiram concluir que há uma correlação positiva fraca, com indicadores financeiros de crescimento, enquanto as métricas de rentabilidade apontam para uma relação negativa em algumas das variáveis independentes utilizadas.

Segundo Hamatsu (2013), somente em 2007, com o lançamento da Política de Desenvolvimento Produtivo (PDP) que a internacionalização tornou-se uma política explícita do governo federal brasileiro, destacando a necessidade de se expandir a liderança internacional em setores como os de mineração, petróleo e petroquímica, celulose e papel, e carnes.

Neste contexto, o presente estudo busca responder a seguinte questão:

Quais os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012?

Considerando os resultados controversos das pesquisas sobre o impacto da internacionalização no desempenho das empresas e o número restrito de estudos realizados no Brasil sobre esse assunto, essa dissertação busca avaliar de que forma a internacionalização tem contribuído para o desempenho financeiro das empresas não financeiras do Brasil como um todo e para o desempenho financeiro das suas operações internacionais.

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

O presente estudo tem por objetivo principal analisar os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

1.2.2 Objetivos Específicos

Como objetivos específicos pretendem-se:

- Verificar estatisticamente se há relação entre o grau de internacionalização e o retorno sobre os ativos (ROA) das empresas não financeiras do Brasil o período de 2006 a 2012.
- Verificar estatisticamente se há relação entre o grau de internacionalização e o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), das empresas não financeiras do Brasil o período de 2006 a 2012.
- Verificar estatisticamente se há relação entre o grau de internacionalização e a margem líquida de lucro (ML) das empresas não financeiras do Brasil o período de 2006 a 2012.
- Verificar estatisticamente se há relação entre o grau de internacionalização e a margem de EBTIDA das empresas não financeiras do Brasil o período de 2006 a 2012.
- Verificar estatisticamente se há relação entre o grau de internacionalização e a medida de desempenho agregado das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

1.3 Hipóteses de Pesquisa

A definição dos objetivos gerais e específicos conduz a duas hipóteses de pesquisa, cujo objetivo será analisar os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

H_0 : Não existe relação entre o grau de internacionalização e os indicadores de rentabilidade das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

H_1 : Existe relação entre o grau de internacionalização e os indicadores de rentabilidade das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

1.4 Justificativa

Segundo Ibeh et al. (2004), as empresas buscam se instalar em outras regiões com o objetivo de obter algum tipo de atratividade para o seu desenvolvimento e/ou crescimento. Este fenômeno é resultado da busca das empresas por novos mercados e a internacionalização permite que essas empresas cresçam no sentido econômico, de modo que, para que as mesmas possam expandir seus negócios internacionalmente, faz-se necessário a troca de mão de obra, além de capital e perpetuidade de riqueza nos novos países (FLEURY e FLEURY, 2007).

As atividades de negócios internacionais das empresas são de suma importância para o processo de desenvolvimento econômico de um país. Atividades como exportações colaboram com a melhoria dos saldos da Balança Comercial, fortalecem as relações entre países, geram empregos e tornam a indústria nacional mais qualificada.

Para Aulakh, Kotabe e Teegen (2000), o crescimento da liberalização dos mercados em proporções mundiais, especialmente a abertura de economias anteriormente blindadas, tornou fácil, e determinadas vezes necessário, o processo de expansão das firmas em direção aos mercados internacionais.

Kotabe, Srinivasan e Aulakh (2002) afirmaram que a abertura das economias mundiais coincidiu com a globalização econômica de diversas regiões, bem como com avanços em tecnologias de comunicação e informação. Estas tendências ambientais apontam para a crescente necessidade das companhias encontrarem mercados internacionais para seus bens e serviços, bem como configurarem suas cadeias de valor de uma forma global, buscando atingir economias de aprendizado, de escala e de localização.

Nas décadas de 1980, 1990 e 2000, a economia mundial passou por transformações as quais podem ser marcadas pelos movimentos na taxa de crescimento econômico em diversos países. Na década de 80 observou-se uma expansão de aproximadamente 3% na economia mundial com destaque para os países asiáticos e Estados Unidos. Na década de 90 os países asiáticos em desenvolvimento da Ásia, com destaque para a China com taxas de crescimento em média de 10%, enquanto EUA, Japão e União Européia ficaram praticamente estagnados em 3%. Nos anos 2000, além da Ásia, a América Latina e o Caribe lideram as taxas de crescimento da economia mundial, onde o sul da Ásia cresceu 6,8%, o Leste Asiático e o Pacífico cresceram 8,8% e a América Latina e o Caribe 3,5% (ACIOLY et al., 2009).

Segundo a UNCTAD (2014), o montante de IDE apresentou um aumento de US\$ 51 milhões em 1970 para US\$ 1,46 trilhões em 2013. Ainda de acordo com o relatório, esse cenário demonstra que as empresas multinacionais aderiram a competição global em suas estratégias, quando 10 economias em desenvolvimento estiveram entre as 20 economias que mais fizeram IDE no mundo em 2013. Neste contexto foram configurados os movimentos de saída e entrada de IDE, no qual os países em desenvolvimento vêm adquirindo maior peso e importância.

Um volume significativo dos fluxos de IDE originados dos países em desenvolvimento bem como a maior parte das empresas multinacionais desses países vem do sul, leste e sudeste asiáticos, coincidindo com o fato de que esta região foi a mais dinâmica do mundo em desenvolvimento, porém, a partir dos anos 60, até a recente crise financeira, os países da América Latina também participaram deste fenômeno (CHUDNOVSKY E LOPES, 2000).

Seguindo esta tendência, verificando as 50 principais Empresas Multinacionais dos Países em Desenvolvimento segundo o ranking da UNCTAD (1998), 30 dessas firmas vêm do Sul, Sudeste e Leste Asiáticos e outras 15 são da América Latina, e concentram suas atividades nas vantagens naturais como petróleo, alimentos e bebidas, cimento e minério.

Em 2007, 334 das 500 maiores empresas da América Latina tiveram um faturamento superior à US\$ 1 bilhão. Ao mesmo tempo, a Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL) observaram que os fluxos externos de IDE da América Latina aumentaram para mais de US\$ 40 bilhões em 2006, um aumento de 115% em relação ao ano anterior, comprovando que essas empresas são participantes ativas do processo de internacionalização, especialmente fora da região (CASANOVA, 2009).

Além disso, o que motiva o processo de internacionalização das empresas é a busca incessante por crescimento e desempenho econômico superior (CYRINO; PENIDO, 2007).

Porém, independente das razões das empresas se internacionalizarem, bem como a natureza da relação entre grau de internacionalização e desempenho, o fato é que a internacionalização das empresas vem crescendo nas últimas décadas, configurando um importante campo de estudo científico.

Diversos estudos relacionando internacionalização e desempenho foi desenvolvido tanto em empresas multinacionais de países desenvolvidos (VERNON, 1971; KIM e LYN, 1987; COLLINS, 1990; CONTRACTOR et al., 2003) como em empresas multinacionais de países em desenvolvimento (THOMAS, 2006; CHANG, 2007; CHEN e TAN, 2012; ANDRADE, 2012; ANDRADE e GALINA, 2013).

No Brasil Fleury et al. (2007), relacionou o grau de internacionalização (medido como “exportações/vendas totais”) e o desempenho (medido como “EBTIDA/vendas totais”) de empresas brasileiras não exportadoras, exportadoras e multinacionais. Silva e Boaventura (2011) analisaram a estratégia de internacionalização de empresas brasileiras de capital aberto com IDE superior à US\$10 milhões e a relação com o desempenho financeiro no período de 2006 à 2010. Barcellos (2010) buscou avaliar de que forma a internacionalização contribui para o desempenho financeiro das empresas brasileiras como um todo e para o desempenho financeiro das suas operações internacionais no ano de 2006.

O debate em torno do tema de internacionalização de empresas tem ganhado importância na academia, no ambiente político-governamental e no meio empresarial. Os benefícios positivos para o desempenho de uma maior internacionalização são claros e têm recebido consistente apoio empírico. Ao mesmo tempo, a internacionalização não é livre de custo diante dos desafios organizacionais e gerenciais durante as diferentes fases do processo.

Luo e Tung (2007) argumentam que as empresas multinacionais de países em desenvolvimento usam a expansão internacional como um trampolim para adquirir recursos críticos necessários para competir de forma mais eficaz contra os seus concorrentes nacionais e estrangeiros, e para superar constrangimentos institucionais e de mercado no mercado interno.

A experiência internacional de empresas de países em desenvolvimento é relativamente recente e dessa forma, este estudo justifica-se pela importância e carência de conhecimento da relação do GI no desempenho das empresas não financeiras do Brasil e por contribuir com o avanço da literatura na área a partir da análise do desempenho financeiro e das operações internacionais, potencializando o intercâmbio entre as culturas, crenças e valores inseridos nas empresas.

Além disso, o trabalho pretende contribuir sobre os seguintes aspectos:

- 1) Carência de estudos sobre o tema, principalmente em países em desenvolvimento.
- 2) Características da internacionalização das empresas brasileiras com seu processo tardio podendo aproveitar da experiência obtida em outros países, beneficiando o processo.
- 3) Utilização de medidas multidimensionais para mensurar o Grau de Internacionalização, e o Desempenho por meio do desenvolvimento da variável desempenho agregado.
- 4) Como o período em análise compreende em um período de crise mundial, caracteriza-se como um elemento adicional comparado aos estudos citados, que afeta a variável desempenho.

1.5 Estrutura da Dissertação

A dissertação será estruturada em cinco capítulos. No primeiro será tratado da importância e a relevância do tema; do problema originário para a construção do texto; objetivos gerais e específicos; as hipóteses de pesquisa; e a justificativa e delimitação do estudo. O segundo capítulo trará a fundamentação teórica nas seguintes perspectivas: 1) Internacionalização: Conceitos e Características; 2) Benefícios e Custos do Processo de Internacionalização; 3) Teorias de Internacionalização; 4) Desempenho Empresarial: Conceitos, Características e Mensuração; 5) Internacionalização e Desempenho: Estudos Empíricos e Críticas de Países.

O terceiro capítulo tem como objetivo mostrar o desenvolvimento da metodologia da pesquisa, bem como os métodos quantitativos a serem empregados e a modelagem utilizada.

No quarto capítulo desenvolver-se-á a análise dos resultados onde será verificado se há relação entre o grau de internacionalização e os indicadores de rentabilidade das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012. Encerrando o estudo, o quinto capítulo ficará para as considerações finais do trabalho, bem como as recomendações para estudos posteriores.

2. REVISÃO DA LITERATURA

A fundamentação teórica da pesquisa se inicia com a organização do tema sobre os conceitos, características, evolução da Internacionalização, e a apresentação do conceito e mensuração do Grau de Internacionalização. Em seguida, discorre-se sobre os estudos que abordam as Teorias de Internacionalização segundo as duas abordagens teóricas: a abordagem econômica da internacionalização com ênfase a Teoria dos Custos de Transação e a Teoria do Paradigma Eclético; a abordagem comportamental da internacionalização com destaque à Teoria de Uppsala.

Sob a perspectiva de desempenho empresarial, serão apresentados seus conceitos e características, as formas de mensuração e os estudos empíricos sobre o tema.

Por último, este capítulo discorre mais profundamente sobre os estudos que abordam a relação entre o grau de internacionalização e desempenho das empresas, apresentando as críticas aos estudos sobre o tema.

2.1 Internacionalização: Conceitos e Características

Segundo Ohmae (1995), diversas transformações ocorridas na economia têm levado à unificação dos mercados mundiais de bens, mão-de-obra, serviços e capital. Eventos como o surgimento da Internet tornaram o cenário competitivo mundial com menos obstáculos, diminuindo o poder dos Estados e aumentando a globalização (FRIEDMAN, 2005).

Fleury e Fleury (2007) caracterizaram a globalização como um processo de ampliar as trocas entre os povos de diferentes países dentro do regime capitalista. Nesse cenário, a internacionalização surge como um fenômeno relacionado aos agentes, os atores sociais que participam desse processo de globalização. Tais agentes podem ser representados por empresas públicas e privadas, instituições governamentais e supra-governamentais e organizações não governamentais.

A constante abertura do comércio mundial e a ampliação do mercado internacional tem sido a resposta das empresas ao aumento generalizado da concorrência e às ameaças à sua sobrevivência. Welford e Prescott (1994) afirmam que esta expansão refere-se a uma entre várias estratégias de crescimento. E o histórico deste processo pode ser resumido de acordo com o Quadro 1.

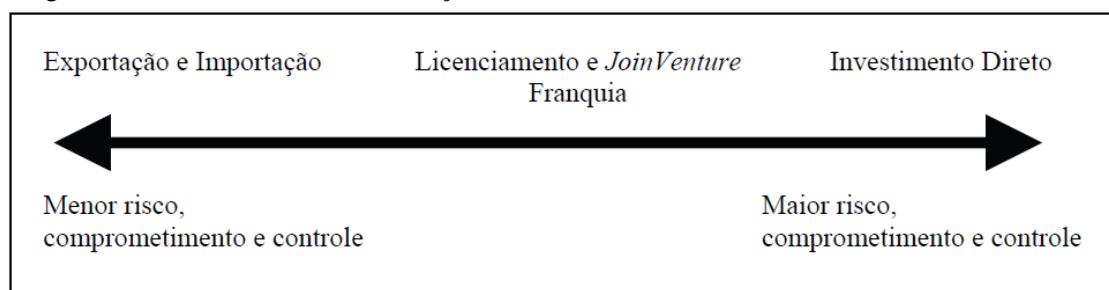
Quadro 1. História do Processo de Internacionalização

Primórdios do processo de internacionalização	1758 – Saint Gobain fabricante francesa de vidros, tinha unidades em outros países. Uma atitude comum entre países europeus.
Século XX até a Segunda Guerra Mundial	EUA inicia a internacionalização na década de 1920. Brasil – as primeiras subsidiárias de multinacionais vieram no início do século. Ex.: Rodhia em 1919; Ford em 1921; GM em 1925 e Ericsson em 1924/1955.
Década de 60	A principal atividade mundial era relacionada à exportação, seja de produtos finais ou de componentes para montagens.
Década de 70	A construção de fábricas em países estratégicos começou a ser feita para melhorar o desempenho das unidades locais e dos produtos. Geralmente as unidades locais replicavam suas estruturas nos países <i>hosts</i> .
Década de 80	A concorrência acirrada pressionou as empresas para uma internacionalização da produção mais acentuada.
Década de 90	As atividades produtivas mostram-se bastante integradas mundialmente, ou seja, as empresas passam a ser descritas como coordenadoras de uma rede de atividades inter-relacionadas para adição de valores.

Fonte: Baseado em Fleury e Fleury (2007)

Neste contexto, as empresas têm investido na internacionalização das suas atividades buscando a obtenção de benefícios. Segundo Barreto e Rocha (2003), a internacionalização é o processo de envolvimento das empresas com o exterior em qualquer um dos dois sentidos, para dentro, por meio de importação, licenças de fabricação, contratos de franquia ou tecnologia, ou para fora, por meio de exportações, concessão de licenças de fabricação, franquias, tecnologia ou investimento direto no exterior. E para cada tipo de atividade, há um grau de risco e investimento diferenciado, conforme apresentado na Figura 2.

Figura 1. Níveis de internacionalização.



Fonte: Nickels e Wood (1999).

Neste sentido, existem outras definições de internacionalização segundo diversos autores. Johanson e Vahlne (1977) apresentaram o termo como um processo de evolução que, mediante o aumento do seu envolvimento internacional, aumenta o conhecimento e o compromisso com o mercado. Para Dunning (1988) a internacionalização é um modo de investimento em mercados estrangeiros explicados pela análise das vantagens econômicas, de propriedade e de localização.

A UNCTAD (1995) definiu multinacional como a empresa que compete nos mercados regionais e globais, usando métodos de produção integrada internacionalmente. Para Calof e

Beamish (1995) internacionalização é um processo de adequação das operações da empresa (estratégia, estrutura, recursos) no âmbito internacional. Freire (1997) considera que a internacionalização de uma empresa baseia-se na ampliação das suas estratégias de produtos-mercados e de composição vertical para outros países, que resulta uma replicação parcial ou total da sua cadeia operacional. Segundo Barreto (2002) a internacionalização é um processo de concepção de planejamento estratégico e de sua respectiva implantação, para que uma empresa passe a operar em países diferentes daquele no qual está originalmente instalada.

Diante destes conceitos, e considerando que a internacionalização não é somente um processo necessário para a empresa manter sua competitividade, mas também um processo de alto custo e que deve gerar retorno para a empresa, mensurar o grau de internacionalização (GI) das empresas tornou-se um assunto relevante na literatura de negócios internacionais, pois grande parte dos estudos empíricos realizados busca testar o efeito do GI no comportamento e no desempenho das empresas.

Segundo Floriani (2010), duas correntes teóricas investigam o GI das empresas. A primeira analisa o GI em relação às diferentes etapas de seu envolvimento internacional, no qual abordam desde a fase de pré-exportação, passando pela etapa de exportação primária até alcançar um estágio avançado de internacionalização. A segunda corrente verifica que o GI, por meio da observação das variações de aplicação de recursos, de oportunidades mercadológicas e de capacidades gerenciais, promovem diferenças não só entre empresas, mas também dentro da própria empresa em diferentes momentos temporais.

Diversos autores desenvolveram estudos empíricos com objetivo de analisar o efeito do GI das empresas sob vários aspectos utilizando formas distintas de mensurar o GI conforme apresentado no Quadro 2.

Quadro 2. Estudos sobre GI

Johanson e Vahlne (1977)	Utilizavam como índices de internacionalização a evolução, a estrutura e o processo com outras características de internacionalização.
Dunning e Pearce (1981)	Utilizavam como índices uma única variável como vendas, empregados e lucros.
Welch e Luostarinen (1988)	Tentaram determinar o GI analisando a evolução, a estrutura e o processo, relacionando tais aspectos a algumas características do processo de internacionalização, como demografia, estratégia, mercado e características atitudinais.
Sullivan (1994, 1996)	Utilizou do método estatístico de análise fatorial para criar um índice unidimensional para aferição do GI. Elaborou uma combinação linear do significado das variáveis para mensurar o GI.
UNCTAD (1995)	Índice de transnacionalização apresentado por indicadores individuais como: vendas externas por vendas totais (FSTS); ativos no exterior por ativos totais (FATA); empregados no exterior por empregados totais (FETE); número de países nos quais a empresa possui filiadas.
Ramaswamy et al. (1996)	Criticou a proposta de Sullivan (1994) do índice unidimensional agregado de internacionalização. Mencionaram que juntar fatores de níveis diferentes (desempenho, atitude e estrutura) em um mesmo índice não é apropriado, considerando que os elementos são diferentes. Acreditam que o GI de uma empresa é um fenômeno multidimensional. Além disso, o índice de Sullivan enfoca a internacionalização de MNCs que possuem IDE em um estágio mais avançado da internacionalização, não considerando modos de atuação no exterior, como a exportação, as franquias e as <i>joint ventures</i> .
Dorrenbacher (2000)	Utilizou critérios e métricas que se baseiam em indicadores e podem ser classificados em estruturais, de desempenho e atitudinais, medindo a intensidade e a extensão da internacionalização.
Ietto-Gillies (2001)	Argumenta que na análise do GI de empresas, deve se considerar além da intensidade das atividades internacionais, a extensão geográfica das mesmas, utilizando indicadores estruturais como número de países onde a empresa atua, o grau de concentração espacial das atividades e o grau de dispersão das atividades em torno de regiões e áreas específicas.
Hassel et al. (2003)	Argumentaram que a lógica para qualquer medida de GI de empresas é seu potencial para ajudar a explicar importantes causas e consequências da expansão global de empresas.
Forte e Sette Jr. (2005)	Utilizou o GI por meio de métricas econômicas e voltado para a exportação aplicada em empresas brasileiras de grande porte.

Fonte: Baseado em Barcellos (2010) e Floriani (2010)

Além destes estudos e devido às diferentes teorias de internacionalização, desenvolveram-se métodos distintos para medir e comparar o GI das empresas, sendo os mais citados na literatura:

1. *Escala do GI de Sullivan (1994)* – Utilizou dados públicos de nove indicadores estruturais, de desempenho e de atitude de uma amostra de 74 multinacionais. O autor definiu que o GI seria composto por três atributos internos da internacionalização de uma empresa, sendo eles o desempenho (o que acontece no exterior), estrutura (que recursos estão aplicados no exterior), e atitudinais (qual a orientação internacional da alta administração). Por meio de análise fatorial dos dados, cinco indicadores foram identificados: proporção de vendas externas por vendas totais, proporção de ativos no exterior por ativos totais, proporção de subsidiárias no exterior por subsidiárias totais, experiência internacional dos altos executivos

e a dispersão psíquica das operações internacionais. A partir da ponderação destes indicadores ponderados pelo fator um, formaram o GI de Sullivan (1994). Para desenvolver a pesquisa, utilizou dezessete estudos que estabeleciam uma relação entre o GI e o desempenho financeiro das empresas. Devido a divergência dos resultados analisados pelo autor, ele atribuiu o problema aos indicadores utilizados para medir o GI, daí a busca por um indicador de maior confiabilidade.

2. *Índice de Transnacionalização da UNCTAD* – Lançado em 1995 e divulgado anualmente pelo *World Investment Report*, e calculado pela média aritmética dos seguintes indicadores individuais: vendas externas por vendas totais (FSTS); ativos no exterior por ativos totais (FATA); empregados no exterior por empregados totais (FETE); número de países nos quais a empresa possui filiada. Essa média permite não privilegiar os setores cuja mão de obra ou o capital é intensivo. Esses índices são calculados para empresas financeiras e não financeiras separadamente para as 100 maiores empresas transnacionais do mundo e para as 100 maiores transnacionais de países em desenvolvimento em cada segmento (UNCTAD, 2007).

3. *Índice de extensão da atividade transnacional de Ietto-Gillies* – Para Ietto-Gillies (2001), a análise do GI de empresas deve considerar além da intensidade das atividades internacionais, a extensão geográfica das mesmas. O índice proposto pelo autor utiliza o índice da UNCTAD juntamente com o índice de extensão de rede criado pelo autor e seu objetivo é considerar não apenas a intensidade de atividades no exterior, mas também sua extensão geográfica. Para se medir o escopo geográfico, são utilizados indicadores estruturais como o número de países onde a empresa atua, o grau de concentração espacial das atividades e o grau de dispersão das atividades da empresa em torno de regiões e áreas específicas. Este índice acrescentou ao índice de transnacionalidade da UNCTAD a variável número de países nos quais a empresa está presente, como proporção do número total de países em que há IDE, diminuindo o país de origem (-1).

4. *Índice de Hassel et al. (2003)* – A partir da análise das 100 maiores empresas alemãs, os autores por meio de uma análise fatorial identificaram que o percentual de empregados estrangeiros trabalhando para uma empresa não poderia ser agrupado na mesma categoria que a parcela de vendas e a parcela de ativos no exterior devido à baixa correlação entre os fatores. É um índice que defende a existência de duas dimensões da internacionalização, a dimensão real (referente às atividades de produção das empresas no exterior), cujos indicadores são proporção externa de empregados e de vendas e o número de países nos quais uma empresa opera; e a dimensão financeira (referente à governança corporativa das empresas), cujos indicadores são o número de mercados de ações onde a empresa está listada,

o uso ou não de padrões de contabilidade e a proporção de ações mantidas por estrangeiros. Segundo Barcellos (2010), este índice demonstra a importância da análise da internacionalização da estrutura de governança das empresas, além dos critérios incluídos no índice da UNCTAD.

5. *Índice de Sérgio Forte e Elmo Sette Jr. (2005)* – Os autores adaptaram o índice de Sullivan à realidade das empresas brasileiras exportadoras de grande porte de calçados e de nozes. O índice é formado pela soma linear dos indicadores: a) Vendas externas/vendas totais; b) Ativos no exterior/ativos totais; c) Número de subsidiárias no exterior/número total de subsidiárias; d) País de destino ou dispersão psíquica das operações internacionais; e) Relação do número de anos da atividade internacional da empresa e o máximo de anos de fundação da amostra demonstrando a experiência internacional da empresa com o mercado internacionalizado.

Nesse sentido, considera-se o grau de internacionalização, um atributo que determina a situação em que se encontra o processo de internacionalização em termos do crescimento e da percepção de criação de valor da firma em relação às atividades que desempenha no mercado estrangeiro (HONÓRIO, 2009).

Verifica-se que há uma diversidade de variáveis entre os autores para medir o GI das empresas. Para o presente estudo, considera-se mais adequado como medida do GI das empresas não financeiras do Brasil, o Índice de Transnacionalidade da UNCTAD.

2.2 Benefícios e Custos do Processo de Internacionalização

Baseado nos conceitos, diversos autores buscaram identificar os motivos que levam as empresas a se internacionalizarem. Sim e Pandian (2003) desenvolveram um estudo para analisar os motivos que levaram as empresas dos setores eletrônico e têxtil de Taiwan e Cingapura a se internacionalizar. Os resultados mostraram que a busca de custos mais baixos de mão-de-obra, *joint-venture* com fornecedores para garantir suprimentos de matéria-prima, aquisições para ter acesso a tecnologia, investimentos em outros países para ter acesso ao NAFTA e a Europa foram os principais motivos que levaram as empresas em estudo a se internacionalizar. Além disso, os autores identificaram que a maior parte das empresas não possuía um perfil baseado em competências estratégicas e marcas diferenciadas, elas competiam com base em custos, vantagens de localização e redes de relacionamento étnico, e apresentavam uma tendência ao surgimento de estratégias de diferenciação baseadas em competências tecnológicas.

Nummela et al. (2004), desenvolveram uma pesquisa com pequenas e médias empresas finlandesas da área de tecnologia de informação e comunicação e destacou que o sucesso da internacionalização das empresas seria decorrente da orientação global e do empreendedorismo internacional do gestor. Ainda segundo o autor, a orientação global é vista como um comportamento positivo do gestor em direção a questões internacionais e também a sua capacidade de se ajustar a diferentes ambientes e culturas, comprometimento e visão internacional; o empreendedorismo relacionando-se às características empreendedoras como aceitação de risco, inovação e proatividade, ou seja, a internacionalização não seria decorrente somente das pressões de mercado, mas também dependente de um ambiente interno adequado.

Em empresas brasileiras, Rocha (2003) identificou os fatores ambientais e motivacionais que impactaram na internacionalização das empresas desde 1970 até o ano 2000. Segundo o autor, na década de 1970, a internacionalização se deu, principalmente por meio das exportações estimuladas por incentivos governamentais e pedidos do exterior. Na década de 1980, marcada pela recessão internacional, pelo fechamento da economia brasileira desencorajaram a internacionalização. A abertura de mercado no início da década de 1990, a entrada de concorrentes e a criação do Mercosul estimularam o investimento direto no exterior. Entre 1995 e 1998, com a expansão do mercado interno e a política cambial de sobrevalorização do real, causou a redução das exportações e aumentou o investimento direto no exterior. No final da década de 1990 até os anos 2000, com a crise cambial e a desvalorização do real, houve um aumento da competitividade dos produtos brasileiros no exterior, estimulando a exportação e reduzindo o investimento direto no exterior.

Em outro estudo com empresas brasileiras, Barreto e Rocha (2003) destacaram os motivos percebidos pelos dirigentes para a internacionalização como a diversificação dos riscos, exploração de oportunidades, obtenção de uma posição dominante no mercado regional, seguir a rede de relacionamento, e ainda servir melhor os seus clientes.

Em seus estudos, Dunning (1996) identificou quatro motivações econômicas básicas para as empresas se internacionalizarem: a busca por novos mercados; a busca por novas fontes de recursos; a ênfase na eficiência dos mercados globais; e a busca de ativos estratégicos. Porém, também existem riscos e custos que envolvem a internacionalização das empresas, como: custos de gestão e de governança, os riscos relacionados às desvantagens de uma empresa ser estrangeira e de ser nova nos mercados, além dos riscos políticos e econômicos aos quais as empresas que se internacionalizam estão sujeitas.

Além destes fatores, outros autores também destacaram os benefícios da internacionalização das empresas. Cyrino e Barcelos (2006) elencaram como benefícios da internacionalização das empresas a presença em mercados internacionais, presença de ativos no mercado internacional (recursos materiais e humanos), internacionalização da cadeia de valores; benefícios de marketing por meio do efeito-demonstração que a empresa consegue nos seus mercados de origem, posição nas cadeias produtivas globais, internacionalização da governança, internacionalização da cultura dominante dos principais gestores da organização.

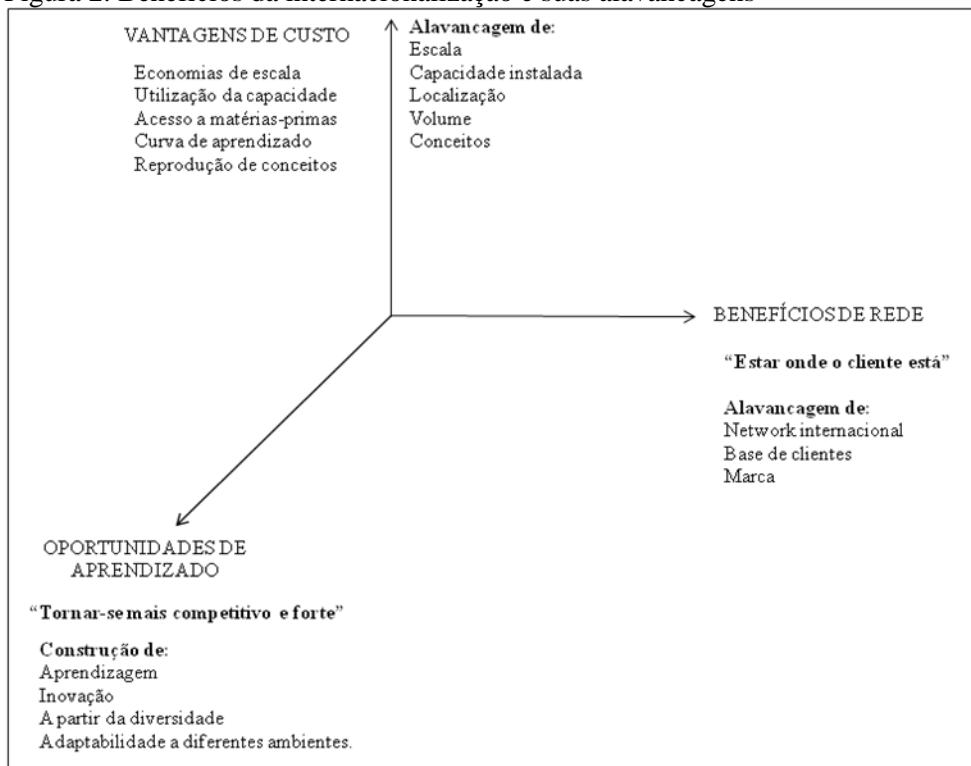
Kobrin (1991) afirmava que ao atuar em mercados internacionais, a empresa pode se beneficiar com uma maior padronização de produtos, racionalização da produção e alocação mais eficiente dos recursos. Além disso, pode obter maior aprendizagem e experiência internacional, e diluição de custos centrais como os administrativos e de pesquisa e desenvolvimento (P&D) para diversos países. Contractor et al. (2003) destacou uma maior capacidade de monitoramento global dos concorrentes, mercados e outras oportunidades de lucro quando uma empresa busca mercados internacionalmente. Buckley e Casson (2009) destaca como benefício da internacionalização a oportunidade de explorar os benefícios advindos da internalização nos mercados internacionais.

Segundo Verdin e Van Heck (2001), uma empresa ao internacionalizar-se pode esperar por três benefícios principais:

- a) Vantagem em custo – relacionado à eficiência do negócio os quais podem surgir das economias de escala, melhor utilização da capacidade, melhor acesso aos insumos, curva de aprendizagem e reaplicação de conceitos e fórmulas já praticadas. Além destes benefícios, o acesso à mão de obra também tem direcionado as indústria a se internacionalizarem como a indústria automobilística dos EUA indo para o México e as empresas de software estabelecendo subsidiárias na Índia.
- b) Benefícios de rede – refere-se ao posicionamento da empresa próximo ao cliente, supondo produtos e serviços comercializados em diferentes países.
- c) Oportunidades de Aprendizado – relacionado à habilidade da empresa em captar, aprender e desenvolver o conhecimento, aperfeiçoando e tornando-se mais forte e competitiva por meio do processo de internacionalização.

Estes benefícios podem ser melhores descritos e podem alavancar outros benefícios conforme demonstrado na Figura 2.

Figura 2. Benefícios da internacionalização e suas alavancagens



Fonte: Verdin e Van Hech (2001)

Baseado na discussão sobre os motivos que levam as empresas a se internacionalizar muitos autores sofreram críticas por destacar somente os benefícios da internacionalização desconsiderando os custos inerentes ao processo. Os custos também são fatores determinantes da internacionalização das empresas, porém eles afetam o processo de forma negativa. Dentre estes custos destacam-se:

- O custo de ser estrangeiro, que inclui o desconhecimento e a dificuldade de lidar com contextos de mercado e culturais distintos daqueles do seu país de origem;
- O aumento dos custos gerais de coordenação e governança, pois a complexidade e diversidade das operações internacionais impõem um sobrepeso aos recursos existentes e exige novos recursos especializados (CYRINO; BARCELLOS, 2006; GALBRAITH; KAZANJIAN, 1986; GRANT, 1987).
- O custo de ser novo no mercado, que envolve custos com a instalação de fábricas, estabelecimento de sistemas gerenciais internos e de uma rede externa de negócios (LU; BEAMISH, 2004).
- Restrições gerenciais: distância física, diferenças lingüísticas e culturais, barreiras jurídicas (SIDDHARTHAN, LALL, 1982).
- Fatores ambientais: regulamentações governamentais, leis de comércio e flutuações de moeda (SUNDARAM, BLACK, 1992).

Além dos motivos que levam as empresas a se internacionalizar e seus custos, Bartlett e Ghoshal (1992) e Yment (1987) classificaram as empresas internacionalizadas como empresa exportadora, multinacional, global e transnacional.

- Empresa exportadora – Refere-se à etapa inicial do processo de internacionalização, onde as unidades operacionais ficam, geralmente, no país de origem.

- Empresa multinacional – Explora as vantagens competitivas importantes no ambiente doméstico diversificando atividades em outros países, buscando em cada uma das filiais no exterior a imitação quase exata da empresa matriz.

Segundo Dunning e Lundan (2008), a empresa multinacional é aquela que promove investimento direto no exterior e possui ou controlam de alguma maneira, operações agregadoras de valor em países distintos.

- Empresa global – A partir de problemas revelados no modelo multinacional, ocorreu uma tendência contrária, na qual a empresa utilizava estratégias organizadas com todos os países onde atuavam. Sendo o objetivo da empresa, adquirir vantagem competitiva em termos de custos e receitas através de operações centralizadas em escala global, suas atividades críticas deviam se concentrar em um ou poucos países;

- Empresa transnacional – Procura combinar de forma adequada uma máxima eficiência econômica, uma máxima capacidade de responder aos ambientes locais e uma flexibilidade para transmitir as experiências que manifestam em alguns países para toda a organização. Para Bartlett e Ghoshal (1992, p. 85), a empresa transnacional “*busca eficiência, não pela eficiência em si, mas como meio de alcançar competitividade global*”.

Para Oviatt e McDougall (1999), a internacionalização é um processo no qual uma empresa desenvolve envolvimento crescente em operações fora de seu país de origem, que pode incluir matérias-primas ou produtos acabados da empresa, ou ainda etapas de sua cadeia de valor.

As decisões consideradas pelas empresas no momento de internacionalização envolvem desde a escolha do país, modelos de gestão, forma de controle e de transferência de conhecimento, até a decisão mais importante para o executivo que é saber o porquê internacionalizar (FLORIANI, 2010). E para responder esta questão o conhecimento das teorias que explicam a internacionalização auxilia as empresas a identificar seus objetivos e desenvolver as estratégias conforme será abordado no tópico a seguir.

2.3 Teorias de internacionalização

A literatura acadêmica aborda várias teorias e modelos que identificam a internacionalização por meio de diversas óticas e diferente abordagem dividida em duas grandes correntes teóricas: A primeira com base em decisões econômicas, como a Teoria dos Custos de Transação de Williamson (1975); a Teoria do Poder de Mercado de Hymer (1960/1976); a Teoria da Internalização de Buckley e Casson (1976) e o Paradigma Eclético ou OLI de Dunning (1977/1988); e a Teoria Baseada em Recursos (RBV) de Penrose (1959), as quais tende a tomar o processo de internacionalização da firma baseado no fundamento na racionalidade buscando a maximização dos retornos econômicos. A outra linha tem uma abordagem mais comportamental, como o modelo de internacionalização de Uppsala de Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) com evolução da internacionalização pelo aprendizado; e Johanson e Vahlne (1977) com enfoque em processos e em 1990, pelos mesmos, com foco em networks, abordando a internacionalização como fruto da rede de relacionamento entre pessoas e entre empresas.

2.3.1 Teorias Econômicas de Internacionalização

Neste tópico serão abordados os conceitos gerais das teorias econômicas de internacionalização segundo seus autores.

Um dos pilares da abordagem econômica da internacionalização da firma é a Teoria dos Custos de Transação desenvolvida por Williamson (1975). Segundo o autor, esta teoria pressupõe que desde o instante que a empresa decide explorar o mercado estrangeiro na sua forma menos complexa, por meio da exportação, ela enfrenta custos, sejam relacionados à busca de informação ou ao cumprimento de contratos. Estes dois custos, chamados de custos de transação, variam em sentido inverso, pois quanto maiores são os custos na busca de informação, menores serão os problemas decorrentes do fechamento de um contrato e vice-versa. Quando este processo ocorre de maneira mais comprometida por meio de alianças estratégicas, surgem novos custos denominados de custos de internalização, relacionados com a obtenção de melhor conhecimento do mercado; construção da empresa no exterior; custo de controle e coordenação das atividades; custos de flexibilidade e reversibilidade dos investimentos. Quando estes custos de internalização superam os custos de transação, a empresa decide em não se instalar com subsidiárias no mercado e vice-versa.

Para Ietto-Gillies (2001), a principal contribuição de Williamson foi adicionar ao conceito de custos de transação as idéias de racionalidade limitada (limites cognitivos à racionalidade plena do empresário, anteriormente assumida pela teoria econômica), comportamento oportunista de parceiros externos (que poderia ocorrer no caso de escolha de realizar atividades externamente à firma) e especificidade de ativos (ou seja, a idéia de que ativos e competências da firma funcionam melhor quando usados para o propósito para que foram criados), de modo a explorar a complexidade inerente a essas decisões.

A Teoria do Poder de Mercado originou-se do trabalho de Hymer (1960/1976), e acreditava que nas etapas iniciais de seu crescimento as organizações aumentariam sua participação em seus mercados domésticos através de aquisições, fusões e extensões de sua capacidade. Na medida em que aumentasse a concentração da indústria e o poder de mercado da empresa, também aumentariam os lucros. Entretanto, quando o mercado doméstico se estagnasse devido à impossibilidade de novas concentrações, a empresa utilizaria os lucros obtidos durante o período em operações externas, iniciando assim um novo ciclo de crescimento via concentração crescente de poder em mercados estrangeiros.

Já a Teoria da Internalização, analisa o *trade-off* entre os custos e os benefícios decorrentes da internacionalização. Esta teoria foi proposta formalmente por Buckley e Casson (1976), mas tem sua origem conceitual no artigo “*The Nature of the Firm*” de Coase (1937) e pode ser caracterizada como a teoria de custos de transação aplicada à internacionalização da firma, buscando encontrar o modo de entrada que minimiza os custos de transação para uma empresa. Para Ietto-Gillies (2001), esta teoria explora a internalização além das fronteiras nacionais, o que torna as empresas multinacionais (MNCs).

Segundo Buckley e Casson (1976) uma das características mais notáveis da multinacionalidade era sua representatividade entre empresas muito grandes, empresas grandes, problemas grandes, ou seja, o tamanho refletia parte dos problemas das empresas. Ainda segundo os autores, para entender de que forma os mercados se subdividem em empresas locais e internacionais eles utilizaram-se dos efeitos de localização e propriedade.

Na teoria de localização, as firmas avaliariam os custos de transação de cada etapa produtiva e escolheriam a localização em que o custo médio fosse minimizado. O efeito propriedade seria um *trade-off* entre os benefícios e custos de internalização de uma atividade. Quando esse *trade-off* fosse positivo, levaria à criação de uma empresa multinacional. Podem-se citar como exemplos de benefícios da internalização: diferenciação de preços, diminuição de situações de incerteza, conhecimento de marketing (BUCKLEY e CASSON, 1976).

O efeito de propriedade implicaria a escolha do modo de entrada que minimizasse os custos de transação. Assim, a entrada em mercados estrangeiros se daria por etapas sucessivas que seriam: exportação, investimento direto no exterior, licenciamento. A exportação seria o ponto de partida do investimento no exterior, o investimento direto seria escolhido quando a firma dispusesse de vantagens em relação a outras firmas e quisesse proteger essas vantagens utilizando sua própria estrutura. O licenciamento seria utilizado em uma entrada tardia, onde a firma incorreria em alguns riscos, tais como, possibilidade de pirataria do know-how e tecnologia da empresa (RUGMAN, 1981).

Além disso, Buckley e Casson (1976) mencionaram quatro fatores que influenciam a decisão de internalização:

- fatores específicos da indústria: natureza do produto, estrutura do mercado externo, relação entre as escalas eficientes mínimas dos distintos estágios;
- fatores específicos da região: distâncias geográficas e sociais;
- fatores específicos do país: relações políticas e fiscais entre os países;
- fatores específicos da empresa: nível de especialização do corpo gerencial.

Segundo Mitigwe (2006) e Dib (2008), a Teoria da Internalização possui limitações que reduzem sua capacidade de explicar o comportamento dos negócios internacionais, colocando a minimização dos custos como a principal razão para a internacionalização. Para Teece (1981), uma análise racional de benefícios versus custos determinaria o grau de integração da empresa em suas atividades internacionais.

O Paradigma Eclético de Produção Internacional, foi formulado por Dunning (1980) e segundo Barreto (2002) baseou-se na Teoria dos Custos de Transação, na Teoria de Internalização e em princípios da economia industrial para avaliar os fatores que influenciam a decisão de internacionalização das empresas.

Refere-se a um modelo conceitual para internacionalização, que busca explicar a amplitude, a forma e o padrão da produção internacional, com base em três tipos de vantagens, a propriedade da firma (*Ownership*), vantagem de localização (*Location*) e vantagens de internalização (*Internalization*), ficando conhecida como a Teoria OLI (DUNNING, 1995). Neste sentido, para que a firma possa ser competitiva em um mercado internacional, necessita-se que a mesma disponha de alguma vantagem em relação aos produtores locais que justifique os custos de montar uma operação estrangeira.

As vantagens da propriedade das firmas referem-se à produção no exterior, e podem ser de natureza estrutural ou transacional e determinariam o mercado onde as empresas poderiam operar. É uma vantagem que origina das capacidades de gerenciamento e da

utilização de seus recursos como um diferencial para competir com seus concorrentes no exterior. São exemplos deste tipo de vantagens a intervenção governamental, patentes e propriedades tecnológicas, monopólios, economias de escala, forças de trabalho e outros (DUNNING, 1988).

A atratividade da localização da produção no exterior está relacionada a fatores específicos de onde o negócio está localizado, e ao macroambiente do país receptor. Entre as vantagens de localização incluem menores custos de transporte, baixos custos de mão de obra e de matéria prima, barreiras tarifárias e incentivos ao investimento, que seriam determinantes para a decisão da firma em explorar diretamente um mercado externo ao invés de utilizar um firma local para comercializar seus produtos (DUNNING, 1988).

Em relação às vantagens da internalização, como o mercado apresenta imperfeições como economias de escala, existência de riscos e incerteza, custos e benefícios externos às transações de bens e serviços, faria com que as empresas se internacionalizassem ou mantivessem sua produção no mercado local. Além disso, outros motivos poderiam ser a garantia de qualidade dos produtos e fornecimentos de inputs fundamentais à produção (DUNNING, 1998).

Em seus estudos, Dunning (1980, 1988) considera que as empresas são motivadas a se internacionalizar por outros motivos como: busca de matérias-primas e mão de obra; atendimento ao mercado local, busca da eficiência para conquista de outros mercados por meio da especialização e localização; estabelecer melhores condições de competitividade no mercado importador; e evitar ou usufruir de políticas governamentais.

Dunning (2003) identificou uma limitação desta teoria de não considerar a evolução do processo global no longo prazo. A partir de uma revisão da Teoria OLI, enfatizou as alianças e networks, dando mais ênfase para a evolução dos processos de internacionalização.

Para Mtigwe (2006), a maior contribuição da Teoria OLI foi aumentar a percepção de que uma empresa precisa construir e manter vantagens competitivas para ser bem sucedida em mercados internacionais. Entretanto, o autor destacou limitações devido a ênfase dada no custo geral de se conduzir negócios internacionais, pois esta teoria está focada em grandes empresas multinacionais.

As teorias econômicas geraram muitos trabalhos, porém alguns autores apontaram limitações (Quadro 3), e identificaram a necessidade de integração das teorias econômicas e comportamentais para um melhor entendimento da firma multinacional.

Quadro 3. Limitações das teorias econômicas da internacionalização

Pesquisador	Limitações
Floriani (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Abordaram apenas alguns aspectos da dinâmica da produção internacional; - Adotam a postura da tomada de decisão com foco na otimização dos custos;
Whitelock (2002)	<ul style="list-style-type: none"> - Assumem que não existem restrições à racionalidade e que decisões ótimas poderiam ser alcançadas nas questões ligadas à internacionalização da firma; - Ignoram o aspecto aprendizado e o papel do tomador de decisão e não consideram o network, mas que a empresa tomaria as decisões de maneira autônoma;
McDougall et al. (1994)	<ul style="list-style-type: none"> - Na abordagem econômica, as empresas tornam-se internacionais muito tempo depois da sua formação, focalizando apenas empresas grandes;
Etemad (2004)	<ul style="list-style-type: none"> - As teorias econômicas têm oferecido pouca, se alguma, orientação teórica para as empresas de menor porte que aspiram internacionalizar-se.

Fonte: Adaptado de Floriani (2010)

Entre a abordagem econômica e a abordagem comportamental está a Teoria da Visão Baseada em Recursos (do inglês, *Resource Based View* – RBV) tem sua origem na teoria econômica, a partir dos estudos de Penrose (1959), que defendeu que as empresas desenvolvem suas vantagens competitivas por meio das deficiências do mercado, sendo que as singularidades advindas destas deficiências proveem a base para o desenvolvimento de novos produtos e, simultaneamente, de capacidades ou recursos únicos.

Foss (1997) demonstra a estrutura básica da RBV em termos de fundamentos empíricos e teóricos. Empiricamente a RBV analisa a vantagem competitiva partindo de duas generalizações: a) Existem diferenças assimétricas entre firmas à medida que controlam recursos que são necessários para implementar estratégias; b) tais diferenças são relativamente estáveis.

Ainda segundo o autor, a partir da combinação dessas duas generalizações empíricas com outras suposições fundamentais, surgiu a RBV a partir de duas suposições básicas: 1. As diferenças na dotação de recursos das firmas causam diferentes desempenhos; 2. As firmas buscam aumentar, e não necessariamente maximizar, o desempenho econômico delas.

Para Penrose (1959), o crescimento da firma está diretamente conectado à aquisição de conhecimento, baseado no acúmulo da experiência da firma, e pode ser dimensionado pela fatia de recursos utilizados pela unidade administrativa, concentrando-se na identificação dos incentivos e das limitações a esse crescimento. Os fatores influenciadores do crescimento podem ser internos, como: o tamanho da equipe de administração, o perfil dessa equipe, os riscos e as incertezas sobre as expectativas de futuro e o tamanho da demanda existente ou “criada”. Ou podem ser externos, tais como: o desejo de entrar em um novo mercado, a redução da concorrência, ou a aquisição de um ativo específico.

Ainda segundo o autor, a visão da firma difere da dos economistas tradicionais por não se limitar a um produto, já que é definida por uma unidade administrativa que pode produzir

mais de um produto. Difere também ao não identificar como único objetivo da firma a maximização de lucros, pois defende que a firma deseja lucros com o objetivo de se expandir. Para Barney (1991) e Mills et al. (2002), crescimento e lucro são fatores com o mesmo peso ao tomar decisões de expansão.

As contribuições de Penrose são utilizadas na definição de competências, pois ao definir a RBV a autora explica a importância dos recursos tangíveis e dos recursos humanos nos processos de internacionalização; o desenvolvimento de competências essenciais e a manutenção delas para serem competitivas (FLORIANI, 2010).

Como a teoria desenvolvida por Penrose (1959) destaca a importância do conhecimento para o crescimento da firma, e como ele poderia causar mudanças nas oportunidades produtivas da empresa. Este conceito foi utilizado por Johanson e Vahlne (1977) e o vincularam à expansão internacional lenta e gradual apresentando um modelo que faz parte da teoria comportamental da internacionalização que será abordado no tópico a seguir.

2.3.2 Teorias Comportamentais de Internacionalização

A abordagem da internacionalização com base na evolução comportamental teve seu início a partir do estudo realizado por Aharoni (1966), onde constatou que as empresas norte-americanas, quando faziam investimentos no exterior, não utilizavam processos decisórios estruturados, e a decisão de internacionalização era influenciada pelo comportamento oportunista, a coincidência e a existência de um momento propício.

Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) em um estudo empírico de empresas suecas, identificaram quatro estágios de desenvolvimento no processo de internacionalização da firma que corresponderiam ao nível de envolvimento da empresa com o mercado externo conforme apresentado no Quadro 4.

Quadro 4. Estágios de desenvolvimento no processo de internacionalização

Estágio 1	A atividade de exportação não é regular, não existe comprometimento de recursos.
Estágio 2	A empresa adota um canal com o mercado externo por meio de representante de vendas, que informaria os fatores importantes para as vendas, o que denotaria certo comprometimento com o mercado interno.
Estágio 3	Ocorre o estabelecimento de uma subsidiária de vendas no mercado externo. No terceiro estágio a firma já possui experiência própria a respeito do mercado consumidor local.
Estágio 4	É o estágio com maior comprometimento de recursos, que corresponde à produção ou prestação do serviço no mercado externo.

Fonte: Adaptado de Barbosa (2004)

A partir deste estudo, os autores supõem a existência de um fenômeno denominado “cadeia de estabelecimento”, que implicaria a passagem de um estágio a outro sequencialmente. Porém, esta visão deveria ser mais bem elaborada, pois não se tratava de um modelo e sim de uma descoberta empírica a partir de estudos de casos, que não poderia ser generalizada para todas as empresas.

Em 1977, Johanson e Vahlne, formularam o Modelo do Processo de Internacionalização de Uppsala, buscando explicar os processos de internacionalização baseadas na gradual aquisição e uso do conhecimento nos mercados estrangeiros, bem como o aumento sucessivo do comprometimento nesses mercados, que aumenta à medida que o conhecimento cresce.

Este modelo ofereceu uma abordagem alternativa à concepção derivada da Teoria da Firma à compreensão do processo de internacionalização de empresas. Johanson e Vahlne (1977) defendiam que pela perspectiva comportamental, existem outros fatores, além do econômico que moldam as decisões das empresas em relação à internacionalização. Para Rosa (2006), esses fatores são de natureza diversa, por se relacionarem com o ambiente externo, com as características da organização e com as atitudes psicológicas dos seus administradores.

A suposição básica do modelo, diz que a falta de conhecimento sobre o mercado de interesse constitui-se em um obstáculo ao desenvolvimento de operações internacionais, podendo ser adquirido por meio de experiências em operações no exterior (JOHANSON; VAHLNE, 1977).

Ainda segundo os autores, o processo de internacionalização da firma gera incertezas como práticas de negócios locais, clientes de culturas distintas, burocracia, barreiras tarifárias e dificuldade para obtenção de informações. Essas incertezas acarretaram fatores considerados fundamentais na tomada de decisão de internacionalização: a distância psíquica e o tamanho de mercado potencial.

A distância psíquica foi definida por Johanson e Vahlne (1977) como: “*a soma de fatores que dificultam o fluxo de informação de e para o mercado. Podem-se citar como*

exemplos as diferenças de idiomas, educação, práticas de negócios, cultura e desenvolvimento industrial.” E considera-se o tamanho de mercado, o mercado potencial grande ou pequeno.

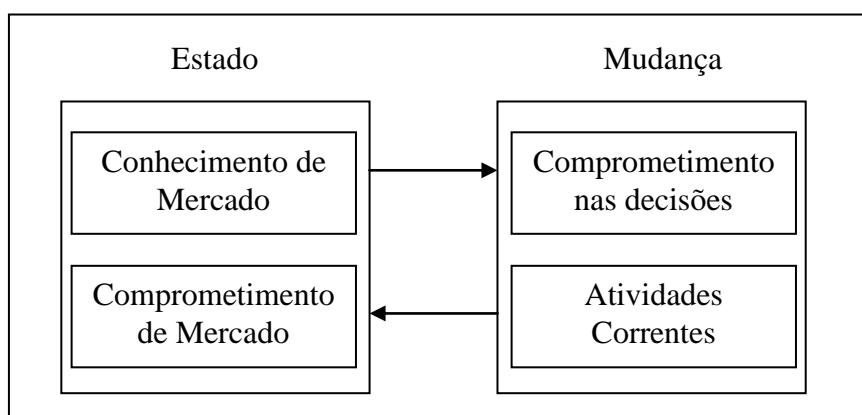
Segundo o Modelo de Uppsala, as empresas tendem a se internacionalizar primeiramente para locais culturalmente parecidos para depois se lançarem em mercados psiquicamente mais distantes. Para os autores, os primeiros passos rumo a internacionalização podem ser motivados tanto por variáveis externas da empresa, quanto por variáveis internas como o perfil do tomador de decisão.

Para o desenvolvimento do modelo, Johanson e Vahlne (1977) basearam-se em algumas premissas:

- O processo de internacionalização apresenta um grande obstáculo que é a falta de conhecimento sobre o mercado externo;
- O conhecimento é adquirido por meio de operações internacionais;
- As firmas buscam o aumento do lucro no longo prazo;
- As firmas tendem a manter a exposição ao risco em níveis baixos.

Além de basear nestas premissas, os autores apresentaram no Modelo de Uppsala dois tipos de parâmetros: os aspectos de estado – parâmetros que medem o grau atual de internacionalização como quantidade de recursos investidos no mercado externo, nível de conhecimento da empresa sobre o mercado para o qual está se expandindo. E os aspectos de mudança – parâmetros que modificam o atual grau de internacionalização, como por exemplo, o desempenho das atividades correntes e decisões de comprometimento de recursos em operações internacionais (Figura 3).

Figura 3. Mecanismo básico de internacionalização: Aspectos de Estado e Aspectos de Mudança



Fonte: Johanson; Vahlne, 1977

A associação destas variáveis pode ser analisada da seguinte maneira: o nível de conhecimento de mercado afetaria as decisões de comprometimento de recursos. As

atividades correntes afetariam o comprometimento com o mercado. O nível de comprometimento com o mercado externo geraria uma mudança nas variáveis de informação e no conhecimento acumulado pela empresa, influenciando as decisões futuras.

De acordo com Johanson e Vahlne (1977), a relevância do modelo está no destaque que é dado ao processo decisório e à aprendizagem organizacional, os quais determinam a superação de incertezas e dificuldades enfrentadas no decorrer do processo de internacionalização.

São encontradas diversas críticas à teoria comportamental na literatura (Quadro 5):

Quadro 5. Críticas à teoria comportamental da internacionalização

Pesquisador	Críticas
Reid (1981)	Padrões de internacionalização e dos processos de firmas individuais seriam únicos e muito dependentes das especificidades da situação. É muito determinístico.
Adersen (1993) e Forsgren (1989)	Este modelo é relevante apenas em relação aos estágios iniciais da internacionalização quando a falta de conhecimento de mercado e a falta de recursos ainda seriam fatores limitadores. Determinantes estratégicos não são considerados pelo modelo.
Hedlund e Kverneland (1985)	A generalização dos processos de internacionalização, das indústrias e dos mercados tornaria o conhecimento do mercado não mais um limitador aos padrões de internacionalização das empresas.
Nordström (1991)	Da mesma forma, a distância psíquica teria diminuído. O mundo tornou-se muito mais homogêneo, o que levaria novas empresas a desejarem e serem capazes de entrar diretamente em mercados maiores.
Johanson e Mattsson (1986)	O modelo não considera a interdependência entre os mercados de diferentes países.

Fonte: Adaptado de Floriani (2010)

Buscando responder as críticas do modelo, os autores Johanson e Vahlne (1990) fizeram novas considerações em relação à teoria inicial, esclarecendo algumas idéias e atribuindo novas variáveis para análise. Entre várias observações, eles declararam que o comprometimento adicional de mercado será feito em pequenos passos com algumas exceções: - grandes firmas ou aquelas com excesso de recursos poderão dar passos maiores em internacionalização; - quando as condições de mercado são estáveis, o conhecimento relevante de mercado pode ser adquirido de diversas formas além da experiência; - e quando a firma tem considerável experiência de mercado com condições similares é possível generalizar essa experiência para o mercado específico (ROSA, 2006).

Além do Modelo de Uppsala, os estudos de internacionalização no que tange ao comportamento passaram a abranger novas perspectivas enfatizando a importância das networks e ao papel do empreendedor no processo de internacionalização da empresa.

A abordagem a redes de relacionamento (networks) é considerada uma evolução da Escola de Uppsala, que ao expandir os estudos para novos países, passou a ser chamada de Escola Nórdica de Negócios Internacionais (ROSA, 2006). Tal abordagem acredita que os

próprios mercados devem ser vistos como redes de empresas (JOHANSON; MATTSON, 1986). Segundo o conceito de network, as empresas atuam em seus mercados de negócios estabelecendo conexões com diferentes empresas e entidades, as quais virão a beneficiar o próprio desenvolvimento de suas operações. Quando associada à internacionalização, dela decorre que a empresa vai desenvolver posições em redes no exterior.

Segundo esta teoria, uma firma seria resultado de uma rede de relacionamentos, que pode ser composta por competidores, fornecedores, clientes, distribuidores e agentes públicos, variando de país para país. Para Easton e Araújo (1989), pode haver dois tipos de networks: redes de negócios baseados em acordos legais, técnicos e econômicos, e redes pessoais baseadas em elos cognitivos e sociais.

A internacionalização da firma se daria por laços cognitivos e sociais entre os atores que mantêm relacionamentos entre si. As redes de relacionamento devem ser vistas como um organismo vivo e dinâmico, onde cada firma deve ser compreendida não apenas pelas atividades que desenvolve, mas pelo seu papel dentro da rede, por meio das relações de interdependência que mantêm com as outras firmas que compõem a rede (EASTON; ARAÚJO, 1989).

Para Welch e Welch (1996, p.14) “*Tanto o aprendizado quanto o desenvolvimento da rede influenciam e são influenciados pelo processo contínuo de internacionalização*”. Assim, a influência dos networks pode modificar o padrão tradicional de acesso a novos países, bem como, a forma de entrada nesses mercados.

De acordo com Hemaïs e Hilal (2004), a teoria de networks foi desenvolvida com o objetivo de entender o comportamento do mercado em geral, mas tem pouca força preditiva, uma vez que a internacionalização dependeria também de recursos, atividades e experiência dos outros atores.

Os autores ainda destacaram vários trabalhos realizados pela Escola Nôrdica que incorporaram novas abordagens à teoria do processo de internacionalização de empresas como: 1) heterarquias organizacionais; 2) redes de subsidiárias; 3) múltiplos modos de entrada; 4) comportamento político dos atores de negócios; 5) importância do empreendedor no processo de internacionalização.

Considerando o papel do empreendedor no processo de internacionalização, Andersson (2000), utilizou da literatura de empreendedorismo para investigar a relação entre a ação empreendedora e escolhas estratégicas internacionais. O autor considera que a estratégia e processos de internacionalização não se iniciam sem a ação do empreendedor. E que diferentes empreendedores afetam no comportamento internacional da empresa de

maneiras distintas. Seu estudo identificou três tipos de empreendedor, o técnico, o de marketing e o de estrutura, e cada um deles irá implementar diferentes estratégias internacionais.

Segundo a teoria, a perspectiva empreendedora do processo de internacionalização interpreta as escolhas de entrada em mercados diferente das duas teorias dominantes de internacionalização (Teoria Eclética e o Modelo de Uppsala). A Teoria Empreendedora propõe que os indivíduos que conduzem o processo de internacionalização são fatores muito importantes em determinar as escolhas de modo de estabelecimento das empresas. A escolha do modo de entrada pode não ser a decisão crucial na entrada em um mercado. Segundo Andersson (2000, p. 83) “*encontrar a pessoa certa tem mais importância do que o modo de entrada em si*”.

2.4 Desempenho Empresarial: Conceitos, Características e Mensuração

No campo de negócios internacionais, a mensuração do desempenho das empresas é uma das questões mais importantes para as empresas. Segundo Boshoff e Mels (1995) mensurar o desempenho está associado à maximização dos recursos investidos, propósito de qualquer organização, seja ela fundação, governo, privada com ou sem fins lucrativos. No entanto, não há um consenso sobre uma metodologia de mensuração do desempenho das empresas.

Segundo Dess e Robinson (1984), as pesquisas sobre desempenho organizacional devem levar em consideração duas questões: primeiramente a escolha de um referencial que defina desempenho; e na identificação de medidas acuradas e disponíveis para operacionalizar o desempenho.

Nesta perspectiva, Carneiro (2007) selecionou trabalhos conceituais e empíricos para dar noção dos enfoques sobre desempenho e também para ilustrar algumas abordagens representativas nas áreas de Gestão Estratégica e de Negócios Internacionais, apresentados no Quadro 6.

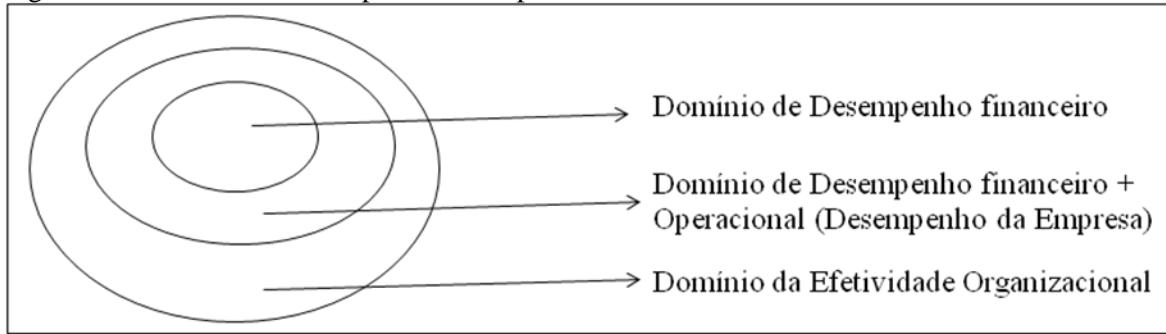
Quadro 6. Estudos conceituais e empíricos sobre desempenho

Cameron (1986)	Realizou considerações filosóficas sobre o consenso (ou não) entre pesquisadores nas pesquisas sobre desempenho. Recomendou que critérios de desempenho conflitantes devessem ser conjuntamente considerados; Ao invés de trabalhar com médias, os pesquisadores deveriam considerar que a presença de <i>outliers</i> e contradições é parte inerente ao fenômeno e não algo a ser descartado; e deveriam ser propostas hipóteses que não considerassem apenas a rejeição ou aceitação da hipótese nula, mas propor modelos alternativos e concorrentes entre si.
Barney (1996)	Argumenta multiplicidade de critérios para avaliar o desempenho. Concentra sua análise em quatro diferentes abordagens: sobrevivência, medidas contábeis, perspectiva de múltiplos <i>stakeholders</i> e medidas de valor presente. Menciona também outros tipos de medidas como Q de Tobin, medidas do mercado de capitais e índices financeiros diversos.
Chakravarthy (1986)	Defende o uso de múltiplas medidas de desempenho por se tratar de um fenômeno complexo, o qual não pode ser definido somente por meio de um único critério. Criticou o uso de medidas contábeis por se tratar de informações do passado e destacou o uso de medidas que considerassem o desempenho futuro como razão do valor de mercado/valor contábil, além de investimentos em P&D. O autor propôs medidas que avaliariam a “qualidade” das transformações da empresa, além de medidas para avaliar a satisfação dos <i>stakeholders</i> da firma.
Hirschey e Wichern (1984)	Segundo os autores, tanto as medidas contábeis como as de mercado seriam individualmente insuficientes para avaliar o desempenho das empresas, devendo ser utilizadas de forma complementar. Eles consideram que cada tipo de medida fornece evidências distintas sobre o desempenho.
Fiegenbaum et al. (1996)	Afirmaram que as empresas deveriam selecionar um conjunto de “pontos de referência” de forma a conseguirem um alinhamento entre as condições ambientais esperadas e suas capacitações internas, o que facilitaria a obtenção de melhorias de desempenho. Eles sugeriram os seguintes pontos de referência: dimensão de referência interna; dimensão de referência externa e dimensão de referência temporal.
Dess e Robinson (1984)	Teceram considerações sobre o uso de medidas subjetivas na ausência de medidas objetivas de desempenho. Os autores afirmaram que havia significativa correlação entre as medidas subjetivas e as medidas objetivas de desempenho, bem como entre estas medidas e as medidas globais de avaliação de desempenho.
Ginsberg (1984)	Desenvolveu um estudo para mensuração do conceito de estratégia, cujas considerações podem ser extrapoladas para mensuração do desempenho. O autor discutiu três importantes aspectos: a origem (ou fonte) de dados (objetivos, subjetivos-primários, subjetivo-secundários); o formato dos dados (qualitativos, quantitativos métricos e quantitativos não-métricos); e as técnicas de análise de dados (técnicas de redução como análise fatorial e de clusters, análise de conteúdo e análise impressionista).
Kaplan e Norton (1996)	Defenderam o uso de um conjunto de indicadores balanceados (Balanced Scorecard – BSC) para se ter um quadro melhor do desempenho organizacional (indicadores financeiros, indicadores de clientes, indicadores de processos internos, indicadores de aprendizado e crescimento).

Fonte: Adaptado de Carneiro (2007)

Venkatraman e Ramanujam (1987) entendem que o desempenho pode ser classificado em três níveis, o Domínio de Desempenho Financeiro, o Domínio de Desempenho Financeiro mais Operacional e o Domínio de Efetividade Organizacional conforme apresentado na figura 4.

Figura 4. O domínio do desempenho da Empresa



Fonte: Venkatraman e Ramanujam (1987)

Baseado nesse esquema, os autores propuseram a avaliação de desempenho composto de diferentes abordagens e resultante de combinações entre dimensões principais (tipos de indicadores e fonte de dados) e sub-dimensões como indicadores financeiros vs. indicadores operacionais e dados primários vs. secundários. Os autores entendiam que além dos indicadores financeiros (ROI, ROA e ROE), outros indicadores também deveriam ser considerados como parcela de mercado, lançamento de novos produtos, qualidade dos produtos, eficácia de marketing, e outros.

Além disso, Venkatraman e Ramanujam (1987) classificam a análise do desempenho financeiro em dois universos distintos: crescimento e rentabilidade. O crescimento de uma empresa pode ser mensurado por meio de indicadores que fornecem a evolução de certos fatores em um período de tempo determinado. São exemplos disso, o aumento do número de funcionários, variação da receita líquida, número de plantas, entre outros. Para medir a rentabilidade Berk e DeMarzo (2007) sugerem que um dos indicadores mais importante é o lucro líquido.

O desempenho é uma variável dependente de grande interesse para pesquisadores e precisa ser operacionalizado de forma adequada. Para Hult et al. (2008), esta operacionalização é complexa devido a variações de padrões contábeis entre países, à natureza das fronteiras da empresa e ao escopo geográfico das operações.

Glaum e Oesterle (2007) destacaram que a operacionalização da variável desempenho tem sido problemática, pois muitos pesquisadores utilizam dados contábeis como ROA e ROE, em estudos empíricos sobre internacionalização e desempenho, apesar de suas limitações. O argumento favorável ao uso de medidas contábeis é a fácil disponibilidade em base de dados.

Existem várias medidas de desempenho financeiro utilizadas no mundo dos negócios, e que podem ser calculadas diretamente dos demonstrativos da empresa. Segundo Eiteman (2002), os demonstrativos financeiros tradicionais como Balanço Patrimonial (BP) e

Demonstração de Resultado do Exercício (DRE), fornecem a maior parte dos dados para a análise do desempenho financeiro das empresas. O retorno sobre as vendas (ROS), o retorno sobre investimentos/ativos, o retorno sobre o patrimônio líquido, a margem líquida de lucro (ML) e a margem de EBTIDA são algumas avaliações conhecidas e calculadas de diferentes maneiras.

Os Indicadores de Rentabilidade representam uma avaliação econômica do desempenho da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados e a lucratividade apresentada pelas vendas (ASSAF NETO, 2007). Para este trabalho destaca-se o Retorno sobre o Investimento (ROA), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Margem Líquida de Lucro (ML) e Margem de EBTIDA, conforme apresentado no Quadro 7.

Quadro 7. Indicadores de Rentabilidade

Indicadores de Rentabilidade	Fórmula	Significado
Retorno sobre Ativos (<i>Return On Assets</i> = ROA)	ROA: LL / Média dos Ativos Totais	Mede a eficiência global da empresa na geração de lucros com seus ativos disponíveis.
Retorno sobre PL (<i>Return On Equity</i> = ROE)	ROE: LL / PL	Mede o retorno obtido pelos acionistas.
Margem Líquida	ML: LL/Vendas Líquidas	Expressa a proporção entre o lucro líquido gerado no período e respectivas vendas.
Margem de EBTIDA	ME: EBTIDA/Vendas Líquidas	Mostra a capacidade da empresa em gerar resultados comparativamente à Receita Líquida de Vendas

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2007).

Para a análise, não pode ficar restrita apenas a esse tipo de índices, é necessário relacioná-los com outros aspectos da estrutura financeira e outras informações de natureza qualitativa e quantitativa para uma análise mais realista.

2.5 Internacionalização e Desempenho: Estudos Empíricos e Críticas de Países Desenvolvidos e Países em Desenvolvimento

A relação entre internacionalização e desempenho da empresa tem sido um tema de interesse para pesquisadores na área de negócios internacionais (HYMER, 1976; RUGMAN, 1979; CAVES, 1982). Apesar de muitos anos de pesquisa, não há um consenso sobre a relação entre internacionalização e desempenho.

Baseado no trabalho de Li (2007) e Barcellos (2010), o Quadro 8 apresenta um resumo dos principais estudos que abordam a relação entre internacionalização e desempenho a partir de década de 1970 até 2005.

Quadro 8 – Estudos Empíricos sobre Internacionalização e Desempenho em Países Desenvolvidos.

Autores	Amostra	Variáveis GI	Variável de DES	Variável de Controle	Método	Efeitos
Vernon (1971)	187 grandes empresas manufatureiras dos EUA em 1964	Vendas no exterior/ven das totais	ROS/ROA	Nenhuma	Comparativo (multinacionais x domésticas) teste t	Positivo
Severn e Laurence (1974)	62 empresas americanas da Fortune 500 e 70 empresas americanas domésticas da indústria manufatureira	Variável Dummy – Ativos no exterior/Ativos totais	ROA (antes e depois do IR) e lucratividade econômica	Intensidade de P&D	Comparativo teste t e regressão linear	Nenhuma relação significativa, mas intervenção da intensidade de P&D
Hughes et al. (1975)	46 multinacionais dos EUA e 50 empresas americanas domésticas (1970-1973)	Vendas no exterior/ven das totais	Retornos ajustados ao risco	Nenhuma	Comparativo (multinacionais x domésticas) teste χ^2	Positivo
Siddhartha n e Lall (1982)	500 e 100 maiores empresas americanas e não americanas (1972)	Vendas no exterior/ven das totais	Crescimento da empresa	Tamanho da empresa, intensidade de publicidade e de P&D	N/A	Negativo
Kumar (1984)	672 empresas do Reino Unido (1972-1976)	Vendas no exterior/ven das totais	ROA	Tamanho da empresa; ROA anterior; indústria	Regressão comparativa e multivariada	Não significativo
Dunning (1985)	188 grandes empresas do Reino Unido (1979)	Vendas no exterior/ven das totais	ROS	N/A	N/A	Não significativo

Autores	Amostra	Variáveis GI DES		Variável de Controle	Método	Efeitos
Rugman et al. (1985)	154 maiores multinacionais dos EUA, Europa, Japão, Canadá e nações em desenvolvimento	Vendas no exterior/ven das totais	ROE	N/A	N/A	Não significativo
Yoshihara (1985)	118 maiores empresas japonesas	Vendas no exterior/ven das totais	ROE	Nenhuma	Comparativo	Não significativo
Michel e Shaked (1986)	58 multinacionais americanas e 43 não americanas (1973-1982)	Vendas no exterior/ven das totais (mínimo de 20%)	Retornos ajustados ao risco (índice de Sharpe, Jensen e Treynor)	Nenhuma	Comparativo (multinacionais x domésticas) teste t	Negativo
Shaked (1986)	58 multinacionais americanas e 43 não americanas (1980-1982)	Vendas no exterior/ven das totais (mínimo de 20%)	ROA/probabilidade de falência	Nenhuma	Comparativo (multinacionais x domésticas) teste t	Nenhuma diferença em termos do ROA médio; probabilidade de falência menor para multinacionais
Buehner (1987)	40 maiores empresas da Alemanha Oriental	Vendas, índice de Herfindahl e vendas no exterior/ven das totais	Retornos ajustados ao risco, ROS e ROA	Tamanho da empresa; crescimento; alavancagem ; diversificação de produtos	Regressão simples e correlação parcial	Positivo em geral
Grant (1987)	304 grandes empresas manufatureiras britânicas (1972-1984)	Vendas no exterior/ven das totais	Crescimento de vendas/ROS/ROA/ROE/ lucro	Tamanho da empresa e efeitos industriais	Regressão múltipla	Positivo em geral; evidência que a produção no exterior aumentou a lucratividade
Grant et al. (1988)	304 grandes empresas manufatureiras do Reino Unido (1972-1984)	Vendas no exterior/ven das totais	ROA	Tamanho da empresa, efeitos industriais e alavancagem	Regressão Múltipla	Lucratividade motiva a expansão internacional, o que gera maiores lucros

Autores	Amostra	Variáveis GI DES		Variável de Controle	Método	Efeitos
Daniels e Bracker (1989)	116 empresas americanas da Forbes (1974-1983)	Vendas no exterior/ven das totais; Ativos no exterior/ativos totais	ROS/ROA	Efeitos industriais	ANOVA	Curva em J invertido
Geringer et al. (1989)	100 maiores multinacionais dos EUA e da Europa (1977-1981)	Vendas no exterior/ven das totais	ROS/ROA padronizado	Nenhuma	ANOVA	Curva em J invertido
Collins (1990)	133 empresas americanas da Fortune 500 (1976-1985)	Vendas no exterior/ven das totais	Taxa média de retorno, medida de Jansen	Nenhuma	Comparativo teste t	Não significativo entre multinacionais com presença em países desenvolvidos e empresas domésticas; negativo para multinacionais com presença principal em países menos desenvolvidos
Morck e Yeung (1991)	1644 empresas americanas (1980-1981)	Número de subsidiárias/ número de países onde possui subsidiárias	Q de Tobin	Alavancagem; tamanho da empresa; crescimento do número de empregados	Rregressão multivariada (transversal)	A internacionalização não tem impacto direto ou marginal, mas melhora o impacto da P&D e da publicidade no Q de Tobin
Kim et al. (1993)	125 maiores multinacionais americanas da Forbes (1982)	Índice de entropia baseado em vendas, capturando a diversificação de produto e de mercado	ROA ajustado ao risco	Efeito industrial	Comparativo ANOVA e regressão multivariada (transversal)	Positivo

Autores	Amostra	Variáveis GI DES		Variável de Controle	Método	Efeitos
Hitt et al. (1997)	295 empresas manufatureiras dos EUA (1988- 1990)	Índice de entropia baseado em vendas	ROA/ROS ; intensidade de P&D	Diversificaç ão de produto; estrutura de capital	Regressão multivariada (transversal)	Curva em U invertido; relação positiva entre internacion alização e intensidade de P&D
Delios e Beamish (1999)	399 empresas japonesas manufatureiras	Número de subsidiárias/ número de países onde possui subsidiárias	ROA,ROS e ROE	Diversificaç ão de produtos; intensidade de P&D e de publicidade; alavancagem financeira; lucratividade industrial; taxa de crescimento e concentração da indústria	Regressão linear	Positivo
Gomes e Ramaswa my (1999)	95 empresas manufatureiras americanas (1990-1995) nas indústrias química, farmacêutica, computadores, etc.	Índice composto gerado por análise de componentes principais de vendas no exterior/ven das totais, ativos no exterior/ativ os totais e escopo de países	ROA/custo s operaciona is sobre vendas	Tamanho da empresa e efeitos industriais	Regressão multivariada (transversal e com série de tempo)	Curva em U invertido entre grau de internacion alização e ROA; curva em U entre grau de internacion alização e custos operaciona is sobre vendas
Zahra et al. (2000)	321 novos empreendimento s americanos	Múltiplas medidas (ex: número de países das subsidiárias, diversidade cultural, etc)	ROE/cresc imento de vendas	Idade da empresa; experiência internacional ; modo de entrada; ROE atrasado e crescimento de vendas	Regressão multivariada (transversal levando em consideração um atraso de tempo)	Positivo em geral
Lu e Beamish (2001)	164 pequenas e médias empresas japonesas (1986-1997)	Nº de subsidiárias/ nº de países onde possui subsidiárias	ROA	Export.; tam. da empresa; int. de P&D; divers. de produtos; <i>joint venture</i>	Regressão simples (transversal com série de tempo)	Curva em U; a exportação modera negativam ente a relação

Autores	Amostra	Variáveis GI DES		Variável de Controle	Método	Efeitos
Contractor et al. (2003)	103 maiores empresas de serviço (1983- 1988)	Índice com 3 itens: vendas no exterior/ven das totais; empregados no exterior/total de empregados; subsidiárias no exterior/total de subsidiárias	ROS/ROA	Tamanho da empresa; efeito do setor industrial e efeito do país de origem	Regressão transversal com série de tempo	Curva em S horizontal
Ruigrok e Wagner (2003)	84 maiores empresas manufatureiras da Alemanha (1993-1997)	Vendas no exterior/ven das totais	ROA antes de impostos/c ustos operaciona is sobre vendas totais	Tamanho da empresa; país de origem	Regressão transversal com série de tempo	Curva em U para ROA; curva em U invertido para custos operaciona is sobre vendas totais
Li e Qian (2004)	167 maiores empresas da Fortune 500 (1991-1997)	Índice com 3 itens: vendas no exterior/ven das totais; ativos no exterior/ativ os totais; empregados no exterior/total de empregados; e índice de entropia baseado em vendas	ROS e ROA	Tamanho da empresa; Intensidade de P&D; Alavancage m financeira; crescimento do PIB do país; PIB per capita	Regressão linear simples	Curva em U invertido
Lu e Beamish (2004)	1489 empresas japonesas (1986-1997)	Índice composto baseado no número de subsidiárias e no número de países das subsidiárias	ROA e Q de Tobin	Intensidade de P&D e de publicidade; tamanho; taxa de câmbio; diversificaçã o de produtos; intensidade de exportação e estrutura de capital	Regressão com efeito aleatório	Curva em S horizontal; intensidade de P&D e de publicidad e modera positivame nte a relação internacion alização – desemp.

Autores	Amostra	Variáveis		Variável de Controle	Método	Efeitos
		GI	DES			
Annavarjula et al. (2005)	197 empresas americanas manufatureiras relativamente grandes	Índice multi-item	ROE	Intensidade de P&D e de publicidade; intensidade de capital; valor de mercado sobre patrimônio líquido; diversificação de produtos; tamanho da empresa	Modelo linear generalizado	Positivo; valor de mercado sobre patrimônio líquido modera positivamente a relação internacionalização - desempenho

Fonte: Adaptado Li (2007) e Barcellos (2010)

Diversos autores encontraram uma relação linear positiva entre o GI e o desempenho das empresas, ou seja, quanto maior o GI das empresas maior tendia a ser o desempenho das mesmas (VERNON, 1971; BUEHNER, 1987; GRANT, 1987; GRANT et al., 1988; DELIOS e BEAMISH, 1999; ZAHRA et al., 2000; ANNAVARJULA et al., 2005).

Outros pesquisadores como Brewer (1981), Siddharthan e Lall (1982), Michel e Shaked (1986), Collins (1990) encontraram uma relação linear negativa entre o GI-Desempenho, ou seja, quanto maior a expansão internacional das empresas menor tendia ser o seu desempenho. Outro grupo de pesquisadores não encontrou uma relação significativa entre as duas variáveis (SEVERN E LAURENCE, 1974; KUMAR, 1984; MORCK E YEUNG, 1991).

Daniels e Bracker (1989) e Geringer et al. (1989) encontraram um tipo de relação como uma curva de “J” invertido representando os limites dos benefícios da internacionalização. Os resultados de seus estudos apontaram uma relação positiva entre o GI e desempenho, porém com retornos marginais decrescentes, fruto da escalada de custos administrativos das dispersas operações internacionais.

Outros pesquisadores descobriram que as empresas ao expandir internacionalmente enfrentam muitos desafios que acarretam altos custos iniciais relacionados a falta de conhecimento do mercado (HYMER, 1976; ZAHEER, 1995). Sob este ponto de vista, Johanson e Vahlne (1977), diziam que as empresas estrangeiras inicialmente enfrentam uma desvantagem em relação às nacionais por causa de sua falta de conhecimento e experiência do mercado-alvo.

Neste contexto, pesquisadores encontraram uma diversificação na relação entre o GI e o desempenho internacional em forma de U (QIAN, 1997; LU e BEAMISH, 2001;

RUIGROK e WAGNER, 2003). Nesta relação, os custos iniciais relacionados com a falta de conhecimento e da inexperiência em expansão internacional podem resultar em um desempenho negativo durante as fases iniciais. No entanto, os estudos constatam que, ao longo do tempo, as empresas aprendem a operar em ambientes externos e desenvolver estratégias e estruturas organizacionais para gerir e superar os desafios de uma maior internacionalização. A experiência no mercado externo permite que as empresas superem os custos relacionados com a falta de conhecimento e, passam a colher os benefícios mencionados com internacionalização.

Outras pesquisas têm defendido uma relação em forma de U invertido entre a internacionalização e o desempenho (DANIELS e BRACKER, 1989; GERINGER et al., 1989; HITT et al., 1997; GOMES e RAMASWAMY, 1999; LI e QIAN, 2005). Esta linha de pesquisa constatou que as empresas inicialmente experimentam um retorno positivo com a internacionalização, embora os desafios iniciais, devido à falta de conhecimento do mercado; os benefícios positivos continuados induzem os gestores a continuar expandindo internacionalmente. Eventualmente os benefícios positivos podem chegar a um ponto ótimo iniciando um resultado de desempenho com uma maior diversificação internacional, devido ao aumento dos custos organizacionais relacionadas a gestão de uma empresa com alto grau de internacionalização.

Diante das divergências dos resultados de pesquisas, Contractor et al. (2003) e Lu e Beamish (2004) sugeriram que todos esses resultados contraditórios podem ser conciliados de uma nova teoria de três estágios de expansão internacional onde os relacionamentos positivos, negativos e em forma de U pode ser encontrada em diferentes fases. Na primeira fase, a relação é uma inclinação negativa onde os custos e barreiras para expansão internacional superam os benefícios. Na segunda fase, o relacionamento torna-se positivo, a expansão geográfica possibilita melhorias na eficiência e na utilização dos recursos, melhorando as oportunidades de mercado, a capacidade de algumas empresas para exercer seu poder de mercado global e para estender o ciclo do produto. Na terceira fase, a relação se torna negativa novamente, pois algumas empresas expandem para além de um limiar ótimo, apresentando uma forma de “S” horizontal, demonstrando relações lineares positivas e negativas.

Nesta etapa, tendo expandido em mercados mais lucrativos, a empresa fica com menor potencial de lucro. Em segundo lugar, além do ponto ótimo, o crescimento dos custos de coordenação e de governança pode exceder os benefícios de uma maior expansão, pois nesta fase a empresa tem de lidar com diferenças legais, culturais e ambientes linguísticos.

Devido a contradição de resultados empíricos encontrados em diversos estudos sobre internacionalização e desempenho, alguns autores como Annavarjula e Beldona (2000), Contractor et al. (2003), Li e Qian (2005), Ramaswamy (1995), Sullivan (1994) Ruigrok e Wagner (2003) têm buscado explicar esta inconsistência e identificaram três fraquezas destes estudos conforme apresentado no Quadro 9.

Quadro 9. Principais fraquezas dos estudos empíricos sobre internacionalização-desempenho

1. Conceituação e mensuração inadequada do constructo grau de internacionalização.	A maioria dos estudos empíricos focam na dimensão do desempenho operacional com a utilização da razão vendas no exterior por vendas totais como única medida do GI, sendo a operacionalização multidimensional do constructo rara entre os estudos (LI, 2007).
2. Operacionalização arbitrária do constructo desempenho da empresa.	Apesar da medida de desempenho variar nos estudos sobre a relação GI e desempenho, a literatura mostra a predominância do uso de indicadores financeiros contábeis (ROA, ROE, ROS) e de mercado (Q de Tobin) e alguns autores utilizarem indicadores de desempenho operacional como crescimento das vendas (LI, 2007).
3. Especificação errada do modelo, não considerando fatores contextuais ou omissão de efeitos da internacionalização de segunda e terceira ordem, usa de regressão linear ao invés de modelos de regressão cúbica.	Fatores externos como a nacionalidade da empresa, o escopo geográfico e as características industriais, assim como os fatores internos como a velocidade da internacionalização, moderam a relação entre o GI e desempenho e devido a sua omissão, podem ter sido responsáveis pelas contradições nos resultados das pesquisas empíricas sobre o assunto (WAGNER e RUIGROK, 2004).

Fonte: Adaptado Barcellos (2010).

Além destas fraquezas, Li (2007) identificou problemas com a amostragem e questões metodológicas. O autor observou uma polarização da amostra em termos de tamanho da empresa, tipo de indústria e país de origem. A maioria dos estudos examina firmas relativamente grandes de países desenvolvidos como EUA, Reino Unido, Japão e Alemanha. Também em relação à amostra, Contractor et al. (2003), identificou uma distribuição tendenciosa, faltando empresas pouco ou muito internacionalizada em alguns estudos, podendo ser a razão para a inconsistência dos resultados de estudos empíricos.

Recentemente, pesquisadores têm usado cada vez mais a visão baseada em recursos de Barney (1991) e a teoria da aprendizagem organizacional para explicar os efeitos da diversificação internacional sobre o desempenho da empresa (BARKEMA; VERMEULEN, 1998; HITT et al., 1997; KOGUT; ZANDER, 1993).

A Teoria da aprendizagem organizacional argumenta que o conhecimento e a experiência são importantes requisitos para o desempenho da empresa. Segundo Fiol e Lyles (1985), o grau em que as empresas adquirem conhecimento através de experiência determina seu sucesso. Com base na visão baseada em recursos, os pesquisadores argumentam que o

sucesso da empresa está relacionado com a aquisição e alavancagem de única, valiosa e rara de recursos, incluindo o conhecimento.

Diante disso, as pesquisas sobre o relacionamento da internacionalização e o desempenho das empresas têm produzido resultados divergentes, entretanto a maior parte deles foi realizada com empresas multinacionais no contexto de mercados desenvolvidos. Empresas de economias em desenvolvimento têm tradicionalmente estratégias desenvolvidas com foco em seus ambientes locais. Porém só recentemente estas empresas começaram a diversificar internacionalmente, o que justifica a carência de pesquisas empíricas sobre a relação entre as estratégias de diversificação internacional e o desempenho de empresas em mercados em desenvolvimento.

Andrade (2012) realizou um levantamento dos principais estudos sobre a relação entre a diversificação internacional e desempenho com empresas multinacionais de países em desenvolvimento no período de 2005-2012 conforme apresentado no Quadro 10.

Quadro 10 – Estudos Empíricos sobre Internacionalização e Desempenho em Países em Desenvolvimento.

Autores	Amostra	Variáveis GI DES		Variável de Controle	Método	Efeitos
Thomas (2006)	386 empresas mexicanas	Vendas externas/vendas totais	ROS	Dist. Geográfica; Tamanho da empresa; Intensidade tecnológica; Participação da indústria.	Regressão	Curva em U
Chang (2007)	115 empresas asiáticas, sendo a maior parte de manufatura	Vendas e ativos estrangeiros	ROS			Curva em S horizontal
Gaur e Kumar (2009)	240 empresas indianas	Vendas externas/vendas totais	ROS e ROA	Tamanho da empresa; Idade da empresa; Efeitos da indústria	general linear square (GLS) models	Positivo

Autores	Amostra	Variáveis GI DES	Variável de Controle	Método	Efeitos	
Barcellos (2010)	51 empresas de capital nacional de diversos setores do Brasil.	% Receitas exterior; % Ativos exterior; % func. Exterior; % diretores com experiência internac.; % ações ordinárias mantidas por estrangeiros; tempo de experiência internacional; listagem na Bolsa de Valores.	ROA, ROE, ML e MEBTIDA	Setor de atuação; Modo de entrada no exterior; Região geográfica de atuação	Análise de Regressão múltipla	Curva em forma de "U"
Chen e Hsu (2010)	224 empresas taiwanesas	Número total de países estrangeiros em que a empresa possui subsidiárias	Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)	desempenho passado, experiência internacional, e tamanho da empresa	general linear square (GLS) models	Curva em U invertido
Silva e Boaventura (2011)	173 empresas brasileiras com atuação internacional	Índice de transnacionalidade da UNCTAD	Receita Líquida; Crescimento RL; LL; ML; ROE; Margem Operacional	N/A	Coeficiente e de Correlação de Pearson	Relação fraca positiva somente em relação ao ROE.
Andrade (2012)	219 EMNs dos BRICS	Razão das Vendas externas e Vendas totais; Folga Operacional; Intensidade de P&D	ROA	Tamanho da empresa; Efeitos da indústria; País de origem.	Regressão múltipla pelo método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO)	Relação não linear quadrática em forma de "U"
Chen e Tan (2012)	887 empresas chinesas	Vendas externas/vendas totais	Q de Tobin	Tamanho e idade da empresa; Total de Intangíveis; Efeito indústria.	Modelo de Regressão com dados em painel	Relação positiva na região da Grande China e relação não significativa em outras regiões da China.

Fonte: Adaptado de Andrade (2012)

O estudo de Thomas (2006) analisou a relação entre internacionalização e desempenho usando uma amostra de 386 empresas mexicanas do setor de manufatura e serviços durante o

período de 1994 à 2001. Os resultados mostraram que há uma relação curvilínea em forma de U entre o grau de internacionalização e desempenho, ou seja, as empresas mexicanas inicialmente enfrentaram um desempenho negativo à medida que se expandiram internacionalmente devido à responsabilidade da estranheza. Ao longo do tempo, com aumento da experiência e por meio da aprendizagem organizacional, elas passaram a colher os benefícios positivos da expansão internacional. Além disso, o estudo contrariou as expectativas, pois não encontrou apoio para a distância geográfica como um fator moderador na relação entre a internacionalização e o desempenho. Segundo os autores os gestores de empresas de mercados emergentes devem ser pacientes durante o processo de internacionalização, pois além de enfrentar desafios devem considerar a opção de um conjunto diversificado de destinos incluindo aqueles mais distantes.

Chang (2007) realizou seu estudo com 115 empresas asiáticas, sendo a maioria do setor de manufatura, e encontrou uma relação em forma de “S” horizontal entre a diversificação internacional e o desempenho.

Gaur e Kumar (2009) investigaram o impacto da filiação a um grupo empresarial sobre a relação entre diversificação internacional e desempenho com base em uma amostra de 240 empresas indianas do setor de manufatura e serviços. Os autores defenderam que existe uma relação em forma de U entre diversificação internacional e desempenho da empresa, e descobriram que o desempenho da empresa está positivamente relacionada com o grau de internacionalização, enquanto filiação grupo empresarial reduz o efeito positivo de internacionalização no desempenho da empresa.

Chen e Hsu (2010) examinaram os efeitos da internacionalização e alocação de recursos sobre o desempenho de empresas de Taiwan. Eles argumentam que a alocação de recursos desempenha um papel fundamental na determinação do crescimento internacional da empresa, e propuseram que as empresas de Taiwan teria um provável benefício mudando seu foco de alocação de recursos de P&D para marketing. Os autores sugeriram que o que é necessário não é meramente um aumento das despesas com recursos de marketing, mas sim uma melhoria das capacidades de marketing das empresas visando aumentar o seu compromisso internacional.

Chen e Tan (2012) analisou a relação internacionalização-desempenho com 887 empresas multinacionais chinesas durante o período de nove anos, e além disso testou também os efeitos das regiões geográficas neste processo. Os resultados mostraram que a relação internacionalização-desempenho varia significativamente dependendo se

internacionalização ocorre na região da Grande China, na Ásia ou fora da Ásia. Porém os resultados mostraram uma relação fracamente negativa e sem significância.

Andrade (2012) analisou os efeitos da expansão internacional sobre o desempenho de 219 EMNs dos países integrantes dos BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) considerando duas variáveis moderadoras, a Folga Operacional e a Intensidade de P&D. Após análises, verificou-se uma relação não linear quadrática em forma de “U” entre o grau de internacionalização e o desempenho. Além disso, os resultados mostraram um positivo e significante efeito moderador da Folga Operacional sobre a relação internacionalização-desempenho, não se verificando para a Intensidade em P&D.

Fleury et al. (2007), relacionou o grau de internacionalização (medido como “exportações/vendas totais”) e o desempenho (medido como “EBTIDA/vendas totais”) de empresas brasileiras não exportadoras, exportadoras e multinacionais. Os resultados mostraram que há uma relação positiva entre internacionalização e desempenho até um ponto de ruptura, quando a companhia torna-se uma companhia multinacional. A partir de 15% do grau de exportação os resultados da empresa aumentam até 100% e logo quando iniciam IDE, há um ponto de inflexão. Os resultados reforçam a perspectiva que o processo de transição entre exportação e IDE é um grande desafio para as empresas brasileiras.

Barcellos (2010) buscou avaliar de que forma a internacionalização contribuiu para o desempenho financeiro das empresas brasileiras como um todo e para o desempenho financeiro das suas operações internacionais por meio de uma *survey* realizada em 51 empresas de capital nacional pertencentes a diversos setores. Os resultados sugeriram que o desempenho financeiro geral das multinacionais brasileiras está associado ao GI indicando uma curva em forma de “U”, porém as empresas brasileiras não devem ser desencorajadas pelos efeitos negativos iniciais, pois ao adquirir conhecimento e novas competências para atuar internacionalmente, as empresas obterão benefícios maiores que os custos associados à internacionalização. Este formato sugere um efeito negativo inicial da expansão internacional no desempenho financeiro antes do alcance dos resultados positivos com a internacionalização.

Silva e Boaventura (2011) desenvolveram uma análise da relação entre o processo de internacionalização e os indicadores de desempenho financeiro nas nove empresas que compõe a amostra não-probabilística por conveniência. Os resultados encontrados permitiram concluir que há uma correlação positiva fraca, com indicadores financeiros de crescimento, enquanto as métricas de rentabilidade apontam para uma relação negativa em algumas das variáveis independentes utilizadas.

Muitos pesquisadores identificaram diferenças significativas entre empresas nos países desenvolvidos e em desenvolvimento, o que pode afetar suas estratégias de internacionalização e os benefícios na obtenção de desempenho. Em primeiro lugar, os países menos desenvolvidos geralmente têm custos trabalhistas mais baixos, são menos eficientes na produção e possuem menos conhecimentos de base competitiva internacionalmente (AMSDEN E HIKINO, 1994; GUILLÉN, 2000; LEFF, 1978, 1979).

Em segundo lugar, os países menos desenvolvidos muitas vezes sofrem de fraca ou inexistente influência de instituições (KHANNA E PALEPU, 2000). Em terceiro lugar, os países menos desenvolvidos são geralmente menos estáveis economicamente e politicamente em comparação aos países desenvolvidos. Em quarto lugar, os mercados domésticos para o desenvolvimento de empresas de outros países pode ser pequeno para proporcionar vantagens de escala significativas. A capacidade de colher os benefícios de escala é vital quando se compete com base em baixo custo, que muitas vezes é o caso de empresas de países em desenvolvimento.

3. ASPECTOS METODOLÓGICOS

Nesta seção apresentam-se a tipologia de pesquisa, a definição da amostra, os métodos de procedimentos, e a modelagem e os métodos econôméticos que serão empregados.

3.1 Tipologia de Pesquisa

Segundo Silva e Menezes (2000), a pesquisa pode ser definida como um conjunto de ações, cuja base é constituída por procedimentos racionais e sistemáticos, que buscam encontrar soluções para problemas.

O objetivo principal do trabalho é analisar os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012. Em relação aos objetivos, esta pesquisa classifica-se como sendo descritiva, visto que “*tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou, então o estabelecimento de relações entre variáveis*” (GIL, 2002, p. 42). E de acordo com Sellitz et al (1975), os estudos descritivos são aqueles que apresentam precisamente as características de uma situação, um grupo ou um indivíduo específico.

Justifica-se a utilização da pesquisa descritiva, pelo fato de os objetivos estarem bem definidos, de os procedimentos a ser utilizado serem formais e estruturados, de forma a buscar a solução do problema inicialmente formulado. Além disso, de acordo com Sellitz et al. (1975), nesse tipo de pesquisa “*ao coligir provas para o estudo, não há tanta necessidade de flexibilidade, mas de uma clara formulação de que ou quem deve ser mensurado, bem como de técnicas para medidas válidas e precisas*”.

Entretanto, segundo Silva e Menezes (2000), essa classificação é do ponto de vista dos objetivos da pesquisa, podendo ser a mesma classificada do ponto de vista da abordagem do problema, como pesquisa quantitativa e qualitativa. O presente estudo é de natureza quantitativa, que segundo Hair et. al.(2005) “*Os dados quantitativos são mensurações em que números são usados diretamente para representar as propriedades de algo*”.

Quanto ao método de procedimento análise será utilizado o método estatístico, que segundo Marconi e Lakatos (2003) seu papel é, antes de tudo, fornecer uma descrição quantitativa da sociedade. Em relação aos procedimentos de coleta de dados, este estudo utilizou dados secundários envolvendo diferentes fontes, sendo elas: (i) Ranking das Transnacionais Brasileiras da Fundação Dom Cabral (FDC) e (ii) Lista das 500 Maiores e

Melhores empresas da Revista Exame para a obtenção do Grau de Internacionalização; (iii) Económática para indicadores de desempenho das empresas.

3.2 Definição da Amostra e Coleta de Dados

A amostra da pesquisa contemplou as empresas presentes no Ranking das Transnacionais Brasileiras da FDC, que atuam no exterior, presentes na lista das 500 Maiores e Melhores da Revista Exame, no período de 2006 à 2012, perfazendo 120 empresas distintas ao longo dos 7 anos. O ano de 2006 foi definido como início do período amostral, pois o relatório do Ranking FDC das multinacionais brasileiras é realizado anualmente a partir desta data.

Esse ranking adota o chamado Índice de Transnacionalidade (metodologia da UNCTAD) que considera o percentual de negócios de cada empresa no exterior, calculado pela média de ativos, número de funcionários e vendas no exterior conforme Figura 5.

Figura 5. Fórmula do Índice de transnacionalidade

$$\text{Índice de transnacionalidade} = \frac{\text{Ativos no exterior}}{\text{Ativos totais}} + \frac{\text{Receitas no exterior}}{\text{Receitas totais}} + \frac{\text{Funcionários no exterior}}{\text{Funcionários totais}}$$

3

Fonte – Relatório do Ranking FDC das multinacionais brasileiras 2014.

A utilização da metodologia da UNCTAD também facilita a comparação do grau de inserção internacional de empresas brasileiras com empresas de origens diversas a partir de estudos semelhantes realizados em outros países.

Segundo Fonseca e Rocha (2014), a multidimensionalidade do índice é adequada também para realizar comparações entre grupos de setores distintos, uma vez que cada setor demanda formas de inserção no exterior diferentes. Por exemplo, em geral, empresas de serviços possuem grande quantidade de funcionários do exterior, mas baixo índice de ativos. Por outro lado, empresas manufatureiras podem auferir elevadas receitas no exterior, sem necessariamente ter enormes quantidades de funcionários. Sendo assim, a utilização dos três indicadores equilibra as diversas formas de internacionalização e valoriza as atuações globais de empresas de todos os setores.

A partir desta base de empresas, excluiu àquelas com valores de ativo e patrimônio líquido negativo e àquelas do setor financeiro, devido às especificidades destas firmas,

segundo o trabalho de Mittoo e Zhang (2008). A partir das variáveis dependentes excluem-se aquelas com *missing values*. Com relação aos *outliers* utilizou-se a técnica de winsorização a 1% nas duas caudas, segundo Barnett e Lewis (1994).

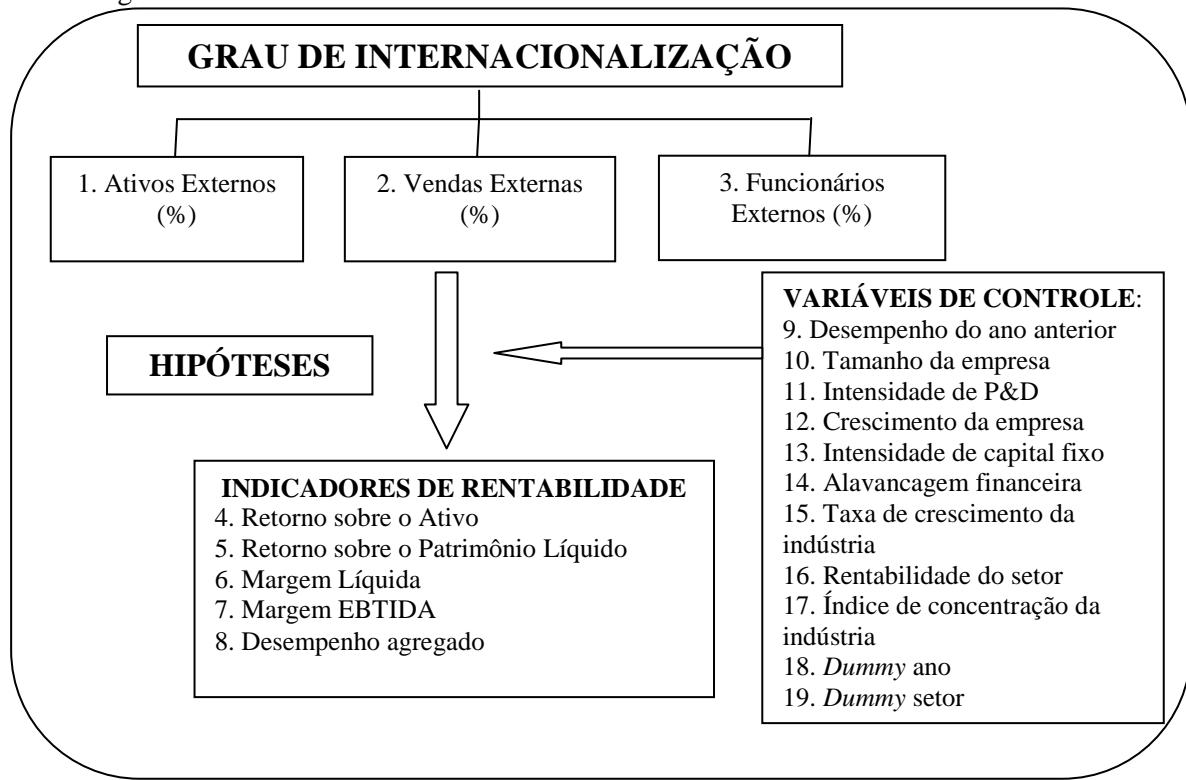
Para a realização dos testes deste estudo foram coletados dados a partir da base de dados Económica como ROA, ROE, Intensidade de P&D, Alavancagem Financeira, Taxa de Crescimento da Indústria, e outros; além do grau de internacionalização (GI) cuja fonte foi o Ranking FDC das transnacionais brasileiras e o Guia Exame 500 melhores e maiores.

3.3 Definição das variáveis de pesquisa

A definição das variáveis da pesquisa foi embasada na literatura nacional e internacional sobre Internacionalização e Desempenho das empresas. Essas variáveis são indicadores do grau de internacionalização das empresas, e indicadores contábeis de rentabilidade.

O modelo conceitual-teórico a ser utilizado, busca verificar as relações demonstradas na Figura 6, apresentando os indicadores utilizados para as variáveis.

Figura 6. Modelo Conceitual-teórico



Fonte: Elaborado pelo autor

Conforme apresentado na Figura 6, a variável independente, grau de internacionalização, é formada por três variáveis: (a) a razão dos ativos externos em relação

aos ativos totais da empresa; (b) a razão das vendas externas em relação às vendas totais da empresa; e (c) a razão dos funcionários externos em relação aos funcionários totais, utilizando a metodologia da UNCTAD. Por outro lado, a variável dependente do modelo, indicadores de rentabilidade, é mensurada pelo Retorno sobre o Ativo (ROA), Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Margem Líquida (ML), Margem EBTIDA (MEBTIDA) e desempenho agregado (DAGREG) das empresas não financeiras brasileiras. Adicionalmente, de modo a atingir um melhor ajustamento do modelo, foram estabelecidas algumas variáveis de controle: (a) desempenho do ano anterior, (b) tamanho da empresa, (c) intensidade de P&D, (d) crescimento da empresa, (e) intensidade de capital fixo, (f) alavancagem financeira, (g) taxa de crescimento da indústria, (h) rentabilidade do setor e (i) índice de concentração da indústria, (j) *dummy* ano, (k) *dummy* setor.

3.3.1 Variáveis dependentes

Baseado nos estudos sobre o grau de internacionalização e desempenho de Hoskisson (1987), Grant et al. (1988), Kim; Hwang; Burgers (1989), Habib Victor (1991), Barcellos (2010), e Andrade; Galina (2013), definiu-se como variável dependente para este trabalho os indicadores de rentabilidade ROA, ROE, ML, MEBTIDA e DAGREG, descritos no Quadro 11.

O desempenho agregado foi calculado a partir da análise fatorial das quatro variáveis de desempenho da pesquisa. Quando um construto é multidimensional, ele pode ser analisado de acordo com suas diferentes características (NAGAR; BASU, 2002).

De acordo com Fávero et al. (2009), a análise fatorial consiste em calcular todas as correlações entre diversos indicadores e isolar o fator principal, ou seja, identificar um fator que represente um conjunto de variáveis inter-relacionadas. Nesta técnica são estimados os fatores e as variâncias, de modo que as covariâncias ou as correlações estejam o mais próximo possível dos valores observados.

Sendo assim, considera-se uma matriz de correlações das variáveis explicativas e procede-se com decomposição espectral da mesma, de modo a tratar a multicolinearidade das variáveis. Por exemplo, considerando-se X uma matriz de K variáveis observadas em T períodos. As colunas X são identificadas como X_1, X_2, \dots, X_k , as quais representam séries de tempo de variáveis correlacionadas. Ao padronizar as variáveis de modo que todas possuam média zero e variância 1, a covariância dos dados pode ser representada de forma matricial.

Desse modo, cada componente principal é uma combinação de colunas de X e os pesos são escolhidos levando-se em consideração que os componentes não são correlacionados entre si e que o primeiro componente explica a maior parte da variação de X e assim por diante (ALEXANDRE, 2008).

Quadro 11. Variáveis dependentes do modelo – indicadores de desempenho

Variáveis	Sigla	Forma de Mensuração	Fonte	Autores
Retorno sobre os ativos	ROA	Lucro Líquido / Ativo Total	Economática	(3); (4); (5); (7); (10).
Retorno sobre o PL	ROE	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Economática	(1); (2); (6); (8).
Margem Líquida	ML	Lucro Líquido / Receitas Líquidas Operacionais	Economática	--
Margem EBTIDA	MEBTIDA	EBTIDA/Receitas Líquidas Operacionais	Economática	(9)
Desempenho Agregado	DAGREG	Análise Fatorial dos indicadores ROA, ROE, ML E MEBTIDA	Elaborado pelo autor	

Nota: (1) Rugman et al. (1985); (2) Yoshihara (1985); (3) Hoskisson (1987); (4) Grant et al (1988); (5) Haar (1989); (6) Qian (1998); (7) Lu e Beamish (2001); (8) Annavarjula et al. (2005); (9) Chen e Hsu (2010); (10) Andrade (2012).

Fonte: Elaborado pelo autor

3.3.2 Variáveis independentes de teste

As variáveis independentes deste estudo referem-se a indicadores do grau de internacionalização. Para mensurar o grau de internacionalização, utilizou o *Transnationality Index* (TNI) ou índice de transnacionalização, neste trabalho denominado de grau de internacionalização (GI), proposto pela *United Nations Conference on Trade and Development – UNCTAD*, também utilizado por Andrade e Galina (2013).

O *Transnationality Index* (TNI) propõe que o grau de internacionalização das empresas deve ser calculado como a média aritmética dos seguintes indicadores de vendas, produção e recursos: (a) proporção das vendas externas em relação às vendas totais; (b) proporção dos ativos estrangeiros em relação aos ativos totais; e (c) proporção do número de funcionários no exterior em relação ao total de funcionários (ANDRADE; GALINA, 2013) (Quadro 12).

Quadro 12. Variável independente relacionada a internacionalização de empresas

Variáveis	Sigla	Forma de mensuração	Fontes
Grau de Internacionalização	GI	Média aritmética de (ativos no exterior/ativo), (vendas no exterior/vendas) e (funcionários no exterior/funcionários)	Ranking FDC das transnacionais brasileiras, Guia Exame 500 melhores e maiores

Fonte: Elaborado pelo autor

3.3.3 Variáveis independentes de controle

As variáveis de controle definidas para o presente trabalho estão demonstradas no Quadro 13, baseado em estudos anteriores de diversos autores.

Quadro 13. Variáveis de controle relacionadas as características das empresas

Variáveis	Sigla	Forma de Mensuração	Autores	Fonte
Desempenho do ano anterior	ROA _{t-1} , ROE _{t-1} , ML _{t-1} , MEBTIDA _{t-1} , DAGREG _{t-1}	ROA, ROE, ML, MEBTIDA, DAGREG do ano anterior	(12)	Económica
Tamanho da empresa	TAM	Logaritmo natural do ativo total da empresa.	(2); (3); (4); (5); (6); (7); (10); (12); (14).	Económica
Intensidade de P&D	P&D	Intensidade de Ativos Intangíveis	(1); (2); (9); (10).	Económica
Crescimento da Empresa	CRESC	Variação Anual da Receita Líquida Operacional	(4)	Económica
Intensidade de Capital Fixo	INTCAPT	Ativo Imobilizado/Ativo Total	(11)	Económica
Alavancagem Financeira	ALV	(Lucro Líquido + Participação do Acionista Minoritário) x Ativo Total / (Patrimônio Líquido + Participação do Acionista Minoritário) / (Lucro Líquido + Participação do Acionista Minoritário - Resultado Financeiro - Juros sobre Patrimônio Líquido)	(4); (6); (7); (10).	Económica
Taxa de crescimento da indústria	TCI	Variação Anual da Receita líquida Operacional da Indústria	(5); (6); (8); (9).	Económica
Rentabilidade do Setor	ROAS, ROES, MLS, MEBTIDAS, DAGREGS	ROA do setor, ROE do setor, Margem Líquida do setor, EBTIDA do setor e DAGREG do setor	-	Económica
Índice de Concentração da indústria	IC	Índice de Herfindahl = soma da receita da empresa / receita do setor ²	(5); (6); (8); (9).	Económica
Dummy setor			-	Económica
Dummy ano			-	Económica

Nota: (1) Severn e Laurence (1974); (2) Siddharthan e Lall (1982); (3) Kumar (1984); (4) Buehner (1987); (5) Grant (1987); (6) Grant et al (1988); (7) Morck e Yeung (1991); (8) Kim et al (1993); (9) Delios e Beamish (1999); (10) Li e Qian (2005); (11) Annavarjula et al (2005); (12) Thomas (2006); (13) Chen e Hsu (2010); (14) Andrade (2012);

Fonte: Elaborado pelo autor

Além das variáveis de controle quantitativas, foram inseridas no modelo as variáveis dummy setor e ano. Na variável setor, buscou verificar se o setor de atuação das empresas influencia a relação entre o GI e o DES. Na variável ano, devido o período em análise ter havido uma crise mundial, considerou relevante verificar se esta variável influencia a relação do GI e o DES das empresas em estudo.

3.4 Definição dos modelos econométricos

Como o presente estudo utiliza dados que apresentam características de *cross-section* (i) relacionados com as características das organizações ao longo de uma série temporal (t) de 2006 à 2012, os modelos estatísticos mais adequados são de regressões com dados em painel, que terão objetivo de analisar os efeitos da internacionalização (variável independente) sobre a rentabilidade das empresas brasileiras (variável dependente).

Segundo Fávero et al. (2009), as principais características da análise de dados em painel são: (a) maior número de observações para se trabalhar com consequente aumento do número de graus de liberdade e eficiência dos parâmetros; (b) redução de problemas de multicolinearidade de variáveis explicativas; (c) existência da dinâmica intertemporal, que representa o “mix” entre as *cross-sections* e a série temporal.

A análise de dados em painel possui três abordagens distintas como *pooled independent cross-sections*, modelos de efeitos fixos e modelos de efeitos aleatórios, conforme apresentado no Quadro 14.

Quadro 14. Modelos de Análise de Dados em Painel

Modelo	Definição	Fórmula
<i>Pooled</i>	Apresenta o intercepto α e os parâmetros β_i das variáveis X_i para todas as observações ao longo de todo o período em análise. O intercepto da regressão é constante ao longo do tempo e entre indivíduos.	$Y = \alpha + \beta \cdot X + u$
Efeitos Fixos	Pressupõe-se que os efeitos marginais das variáveis independentes são os mesmos para todas as unidades, sendo que para incorporar as diferenças entre as unidades, têm-se interceptos diferentes, representados por um conjunto de variáveis binárias.	$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 \cdot X_{it} + u_{it}$
Efeitos Aleatórios	Assume que os efeitos marginais das variáveis são os mesmos para todas as unidades. Entretanto, a heterogeneidade das unidades é incorporada no termo do erro, o que torna este termo de erro composto. Dessa forma, o termo do erro é formado por duas partes, sendo que uma mede a extensão no qual o intercepto de cada unidade se difere do intercepto geral u_i e a outra mede o erro aleatório tradicional ε_{it} .	$Y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + u_i + \varepsilon_{it},$ ou $Y_{it} = \alpha + \beta x_{it} + n_{it}$ Onde: $n_{it} = \varepsilon_{it} + u_i$

Fonte: Adaptado Fávero et al. (2009).

Para definição do melhor modelo, alguns testes são utilizados. Entre o *Pooled* e o Modelo de efeitos fixos, utiliza-se o teste de Chow (1960), que segundo Wooldridge (2003), representa um teste F que pode ser utilizado para determinar se os parâmetros de duas funções de regressão múltipla diferem entre si. Este teste considera a verificação de diferenças de interceptos para, na sequência, ser investigada a existência de alteração dos coeficientes de inclinação ao longo do tempo. As hipóteses para o teste de Chow são:

H_0 : os interceptos são iguais para todas as *cross-sections* (*Pooled*).

H_1 : os interceptos são diferentes para todas as *cross-sections* (efeitos fixos).

Para a verificação da adequação dos parâmetros do modelo para os efeitos aleatórios, pode-se aplicar o teste LM (*Lagrange multiplier*) de Breusch-Pagan (1980), que fundamenta-se nos resíduos de estimação dos mínimos quadrados ordinários (MQO) dos resíduos da regressão. Ele avalia a adequação do modelo de efeitos aleatórios com base na análise dos resíduos do modelo estimado por mínimos quadrados ordinários, sob a hipótese nula de que a variância dos resíduos seja igual a zero. Assim, as hipóteses para o modelo são:

H_0 : a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é igual a zero (*Pooled*).

H_1 : a variância dos resíduos que refletem diferenças individuais é diferente de zero (efeitos aleatórios).

Se a hipótese nula não for rejeitada, entende-se que a heterogeneidade não é significativa, mas se rejeitada, deve-se proceder com o modelo de efeitos aleatórios.

Por fim, para verificar qual o estimador mais adequado entre os modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios, utiliza-se o teste de Hausman (1978), que avalia a correlação entre x_{it} e os efeitos individuais do intercepto, sob a hipótese nula de $\text{corr}(u_{it}, x_{it}) = 0$. Entretanto, as hipóteses para o teste são:

H_0 : modelo de correção dos erros é adequado (efeitos aleatórios).

H_1 : modelo de correção dos erros não é adequado (efeitos fixos).

Desta forma, se os efeitos de intercepto não forem correlacionados com os x_{it} , opta-se pelo modelo de efeitos aleatórios, mas se houver correlação, define-se pelo modelo de efeitos fixos.

No presente estudo, realizou-se também o teste de heterocedasticidade de Baum (2001) e o teste de autocorrelação de Wooldridge (2002) para analisar se existiam problemas nos modelos econométricos. O primeiro teste consiste no teste de Wald modificado e o segundo verifica a existência de correlação serial de primeira ordem nos erros idiossincráticos, dada a hipótese nula de ausência de autocorrelação. Ademais, utilizou-se o teste de multicolinearidade, que avalia a existência de relação linear entre as variáveis. A multicolinearidade pode ser entendida essencialmente como um fenômeno amostral da regressão. Para testá-la, avalia-se o fator de inflação das variâncias (VIF), sendo que se identificada a ausência de colinearidade, tem-se o VIF igual a 1 (GUJARATI, 2000).

As variáveis descritas nos quadros 08, 09 e 10, serão testadas para avaliar os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012, a partir dos modelos de regressão linear, não linear quadrático e não linear cúbico.

O modelo de regressão linear segue alguns pressupostos: Os erros são variáveis aleatórias de média zero e variância constante – hipótese de homocedasticidade; as variáveis aleatórias são independentes; as variáveis explicativas são não correlacionadas – hipótese de ausência de multicolinearidade entre as variáveis explicativas. Para conduzir os testes de hipóteses que abordaremos seguidamente, necessitamos ainda do seguinte pressuposto: Os erros seguem uma distribuição normal.

Por outro lado, o modelo linear não quadrático com apenas um ponto de inflexão será apoiado caso os indicadores R^2 , R^2 ajustado e teste F associados à Equação 2 sejam significantemente maiores que os indicadores das Equações 1 e 3, bem como o coeficiente do termo quadrado do grau de internacionalização seja significante.

Já o modelo não linear quadrático com dois pontos de inflexão será apoiado caso os indicadores R^2 , R^2 ajustado e teste F associados à Equação 3 sejam significantemente maiores que os indicadores das Equações 1 e 2, bem como o coeficiente do termo cúbico do grau de internacionalização seja significante.

$$DES_{it} = \beta_0 + \beta_1 DES_{it-1} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 P\&D_{it} + \beta_4 CRESC_{it} + \beta_5 INTCAPT_{it} + \beta_6 ALV_{it} + \beta_7 TCI_{it} + \beta_8 DESS_{it} + \beta_9 IC_{it} + \beta_{10} GI_{it} + \sum_{n=1}^{n-1} \beta_n setor_n + \sum_{j=1}^{j-1} \beta_j ano_j + \varepsilon \quad (E.1)$$

$$DES_{it} = \beta_0 + \beta_1 DES_{it-1} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 P\&D_{it} + \beta_4 CRESC_{it} + \beta_5 INTCAPT_{it} + \beta_6 ALV_{it} + \beta_7 TCI_{it} + \beta_8 DESS_{it} + \beta_9 IC_{it} + \beta_{10} GI_{it} + \beta_{11} GI_{it}^2 + \sum_{n=1}^{n-1} \beta_n setor_n + \sum_{j=1}^{j-1} \beta_j ano_j + \varepsilon \quad (E.2)$$

$$DES_{it} = \beta_0 + \beta_1 DES_{it-1} + \beta_2 TAM_{it} + \beta_3 P\&D_{it} + \beta_4 CRESC_{it} + \beta_5 INTCAPT_{it} + \beta_6 ALV_{it} + \beta_7 TCI_{it} + \beta_8 DESS_{it} + \beta_9 IC_{it} + \beta_{10} GI_{it} + \beta_{11} GI_{it}^2 + \beta_{12} GI_{it}^3 + \sum_{n=1}^{n-1} \beta_n setor_n + \sum_{j=1}^{j-1} \beta_j ano_j + \varepsilon \quad (E.3)$$

Em que:

GI_{it} – Termo do Grau de Internacionalização

GI_{it}^2 – Termo quadrado do Grau de Internacionalização

GI_{it}^3 – Termo cúbico do Grau de Internacionalização

DES_{it} - Variável dependente de desempenho

DES_{it-1} - Variável dependente de desempenho do ano anterior

TAM_{it} - Tamanho da empresa

$P&D_{it}$ - Intensidade de pesquisa e desenvolvimento

$CRESC_{it}$ - Crescimento da empresa

$INTCAPT_{it}$ - Intensidade de Capital Fixo

ALV_{it} - Alavancagem Financeira

TCI_{it} - Taxa de crescimento da indústria

$DESS_{it}$ - Rentabilidade do Setor

IC_{it} - Índice de Concentração da indústria

setor – *Dummy* de setor

ano – *Dummy* de ano

ε - Termo de erro

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo pretende descrever os resultados gerais obtidos com modelos estatísticos propostos para analisar a relação entre o GI e o desempenho das empresas brasileiras. Todos os procedimentos realizados seguiram a metodologia descrita no capítulo anterior. Os resultados estão apresentados de forma concisa incluindo os quadros gerais e individuais relativos aos resultados. Para a análise dos dados fez-se uso do software STATA/SE 11.0.

A primeira etapa será demonstrada a Análise Fatorial das variáveis dependentes a fim de criar uma medida de desempenho agregado. Na segunda etapa será contemplada uma análise descritiva da amostra, apresentando suas principais características e comparando com outros estudos sobre o tema. Na terceira etapa serão apresentados os resultados dos modelos de regressão múltipla com dados em painel (modelo linear, modelo não linear quadrático e modelo não linear cúbico) da relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas multinacionais brasileiras.

4.1 Análise Fatorial

Realizou-se a análise fatorial para as variáveis dependentes, a fim de criar uma medida de desempenho agregado, além da criação da medida por setor.

De acordo com o proposto na metodologia, as variáveis ROA, ROE, ML e MEBTIDA foram condensadas em um único fator criando-se uma variável agregada de desempenho. A Tabela 1 apresenta os fatores com autovalor igual ou maior que 1, e o percentual de variância explicada por cada fator.

Tabela 1. Percentual de variância explicada por cada fator das variáveis de desempenho

Fatores	Autovalor	Variância Explicada	
		Percentual	Acumulada
1	2,24638	99,86	99,86
2	0,20662	0,0919	109,05
3	- 0,02001	- 0,0089	108,16
4	- 0,18349	- 0,0816	100,00

Fonte: elaborado pelo autor.

Observou-se que o primeiro fator sozinho explica quase 100% da variância, e os outros três fatores em conjunto explicam menos de 1% de toda a variância.

Verificou-se que os fatores determinados foram aqueles cujo autovalor foi maior do que 1, e os demais fatores cujo autovalor apresentou-se inferior a este limite foram descartados, conforme mencionado anteriormente.

Os dados da Tabela 2 comprovam que todas as variáveis de desempenho estão mais correlacionadas com o fator 1.

Tabela 2. Correlação entre as variáveis e os fatores

Variável	Fator 1	Fator 2
ROA	0,8662	- 0,2138
ROE	0,6737	- 0,1570
ML	0,8832	0,1288
MEBITDA	0,5121	0,3460

Fonte: elaborado pelo autor.

Visto que todas as variáveis apresentaram cargas fatoriais (correlações) satisfatórias, conclui-se que elas estão altamente correlacionadas ao primeiro fator, pois a análise factorial foi realizada de modo a utilizar o método das componentes principais, em que se definiu que o primeiro componente (fator) explique a maior parte da variabilidade dos dados, e por consequência, as variáveis estarão correlacionadas a ele.

Após a criação do fator desempenho agregado, aplicou-se novamente a técnica da Análise Fatorial para as variáveis de desempenho por setor. Segundo Andrade (2012) este procedimento é importante, visto que o modelo estatístico do trabalho considera os efeitos do setor sobre o desempenho das empresas. A Tabela 3 apresenta o resultado da análise, indicando que as variáveis estão mais concentradas no fator 1, autovalor é maior que 1.

Tabela 3. Percentual de variância explicada por cada fator das variáveis de desempenho por setor

Fatores	Autovalor	Variância Explicada	
		Percentual	Acumulada
1	1,35849	117,71	117,71
2	0,17094	14,81	132,52
3	- 0,15047	- 13,04	119,48
4	- 0,22485	- 19,48	100,00

Fonte: elaborado pelo autor.

Observou-se que o primeiro fator sozinho explica toda variância, e os outros três fatores em conjunto não apresentaram significância.

A Tabela 4 apresenta os valores das variáveis de desempenho por setor, indicando que a maioria está mais correlacionada com o fator 1. Apesar da MEBTIDAS inclinar-se para o fator 2, optou-se por manter o fator 1, onde concentram-se as maiores correlações.

Tabela 4. Correlação entre as variáveis por setor e os fatores

Variável	Fator 1	Fator 2
ROAS	0,7288	0,1190
ROES	0,7527	- 0,0594
MLS	0,4626	- 0,2367
MEBITDAS	0,2162	0,3118

Fonte: elaborado pelo autor.

4.2 Análise Descritiva dos Resultados

Segundo Fávero et al (2009), a estatística descritiva tem por objetivo principal o estudo mais aprofundado do comportamento de variáveis em relação a valores centrais, dispersões, às formas de distribuição dos dados em torno da média, bem como a interpretação de gráficos e tabelas.

A Tabela 5 demonstra as estatísticas descritivas das principais variáveis envolvidas no estudo, visando a comparação com outros estudos. Com relação ao GI, observa-se um percentual médio de internacionalização das empresas em estudo (13,2%) relativamente baixo, comparado com o estudo de Andrade (2012) cujo percentual médio foi de 33,5%. Tal diferença pode ser justificada, devido ao fato do autor ter utilizado para o GI uma medida unidimensional (% de vendas externas), enquanto o presente estudo utilizou para a variável em questão uma medida multidimensional (% ativos no exterior, % de vendas no exterior e % de funcionários no exterior).

No que diz respeito às variáveis dependentes, observa-se um valor médio para o ROA de 2,1%, que representa uma rentabilidade menor quando comparado a outros estudos que utilizam a mesma variável, como Barcellos (2010) 10% e Andrade (2012) 10,8%. Já a variável P&D observou-se um valor médio de 5,79% com desvio padrão de 10,1%, apresentando uma alta dispersão dos dados, principalmente quando comparado ao estudo de Andrade (2012) que também utilizou esta variável, demonstrando que as empresas em estudo apresentam uma diferença significativa de investimento em P&D. Observou-se também que, as outras variáveis apresentaram valores elevados de desvio padrão, indicando um comportamento heterogêneo da amostra.

Tabela 5. Estatísticas Descritivas das variáveis do estudo

Variável	Média	Desvio Padrão
ROA	.0205911	.0698121
ROE	.1187825	.1197214
ML	.0529625	.0985731
MEBTIDA	.12199	.1693515
TAM	20.53851	1.543898
P&D	.0579837	.1017286
CRESC	.1273022	.1535896
INTCAPT	.2255358	.2015704
ALV	1.370821	1.307899
TCI	.1271952	.1043395
ROAS	.0361392	.0149646
ROES	.119364	.0364286
MLS	.0867406	.0446949
MEBTIDAS	.12199	.1693515
IC	.0002773	.0008765
GI	.1320395	.1124404

Fonte: elaborado pelo autor.

O passo seguinte foi testar as variáveis de controle para verificar a multicolinearidade. Como este trabalho buscou na literatura as variáveis de controle utilizadas em distintos trabalhos que testam os efeitos da internacionalização no desempenho das empresas, fez-se necessário testar a multicolinearidade destas variáveis para uma melhor especificação dos modelos. Os modelos descritos nas Equações 1, 2, 3 e 4 apresentaram problemas de multicolinearidade das variáveis. Encontrou problemas com as todas as variáveis e modelos (os valores de VIF médio para a os modelos a partir da Equação 1 foram 25,54; 15,57; 1922,45; 23,64 respectivamente), exceto INTCAPT, ALV E GI, as quais foram selecionadas para o modelo.

Diante do exposto os modelos finais para a análise estão especificados conforme Equações 4, 5 e 6.

$$DES_{it} = \beta_0 + \beta_1 INTCAPT_{it} + \beta_2 ALV_{it} + \beta_3 GI_{it} + \sum_{n=1}^{n-1} \beta_n setor_n + \sum_{j=1}^{j-1} \beta_j ano_j + \varepsilon \quad (E.4)$$

$$DES_{it} = \beta_0 + \beta_1 INTCAPT_{it} + \beta_2 ALV_{it} + \beta_3 GI_{it} + \beta_4 GI^2_{it} + \sum_{n=1}^{n-1} \beta_n setor_n + \sum_{j=1}^{j-1} \beta_j ano_j + \varepsilon \quad (E.5)$$

$$DES_{it} = \beta_0 + \beta_1 INTCAPT_{it} + \beta_2 ALV_{it} + \beta_3 GI_{it} + \beta_4 GI^2_{it} + \beta_5 GI^3_{it} + \sum_{n=1}^{n-1} \beta_n setor_n + \sum_{j=1}^{j-1} \beta_j ano_j + \varepsilon \quad (E.6)$$

Em que:

GI_{it} – Termo do Grau de Internacionalização

GI^2_{it} – Termo quadrado do Grau de Internacionalização

GI^3_{it} – Termo cúbico do Grau de Internacionalização

DES_{it} - Variável dependente de desempenho

$INTCAPT_{it}$ - Intensidade de Capital Fixo

ALV_{it} - Alavancagem Financeira

$setor$ – *Dummy* de setor

ano – *Dummy* de ano

ε - Termo de erro

Porém, conforme a literatura alguns autores ressaltam que o setor é uma importante variável de controle. Como os testes estatísticos sugeriram a exclusão das variáveis relacionadas com o setor como índice de concentração da indústria e taxa de crescimento da indústria, para manter uma aderência com os estudos anteriores, optou-se por criar uma variável *dummy* para os setores. Após exclusão das variáveis diagnosticadas como colineares entre si, um novo teste de VIF foi executado. A Tabela 6 indica que, após a exclusão de tais variáveis, não houve problema de multicolinearidade.

Tabela 6. Teste VIF para os modelos

Variáveis	ROA	ROE	ML	MEBTIDA	DAGREG
INTCAPT	3.83	3.72	3.97	3.66	3.98
ALV	2.30	2.26	2.76	2.28	2.71
GI	2.57	2.66	2.67	2.69	2.87
Setor					
Comércio			3.45	3.55	
Eletroeletrônicos	2.41	2.39	2.27	2.24	2.45
Mineração	1.59	1.73	2.44	2.26	1.37
Máq. Industriais	2.00	2.04	1.34	1.61	2.16
Outros	1.43	1.45	2.02	2.05	1.51
Papel e Celulose	1.80	1.81	1.44	1.44	1.81
Petróleo e Gás	2.17	2.15	1.70	1.83	2.51
Química	2.60	2.62	2.35	2.24	3.04
Siderurgia	1.74	1.75	2.76	2.84	2.03
Software e Dados	2.63	2.87	1.90	1.78	3.00
Telecomunicações	1.77	1.78	2.94	2.93	1.97
Textil	1.67	1.89	1.82	1.80	1.85
Transportes	2.07	2.09	1.90	1.97	2.15
Veículos e peças	3.31	3.47	2.25	2.38	3.85
Ano					
2007	1.99	2.00	1.97	1.93	2.04
2008	2.34	2.36	2.37	2.22	2.38
2009	1.85	1.90	1.94	1.90	1.95
2010	2.24	2.34	2.48	2.19	2.39
2011	2.24	2.16	2.39	2.17	2.32
2012	2.17	2.26	2.39	2.18	2.40
VIF médio	2.22	2.26	2.33	2.27	2.40

Nota. Legenda das variáveis: INTCAPT - Intensidade de Capital Fixo; ALV - Alavancagem Financeira; GI - Termo do Grau de Internacionalização. O setor Alimentos e Bebidas e o ano de 2006 foram utilizados como bases na regressão.

Fonte: elaborado pelo autor.

Segundo Hair Jr. et al. (2005), cada variável não pode apresentar um valor de VIF individualmente maior que 10 e o VIF médio do modelo também não pode ser maior que 10. Caso haja uma variável que cause problemas, deve ser retirada do modelo de regressão. Neste caso não há problema de multicolinearidade entre as variáveis. Portanto nenhuma das variáveis foram retiradas do modelo.

4.3 Análises das Regressões com Dados em Painel

A análise de regressão com dados em painel possui três abordagens distintas como *pooled independent cross-sections*, modelos de efeitos fixos e modelos de efeitos aleatórios. Para definição do melhor modelo, alguns testes são utilizados. Entre o *Pooled* e o Modelo de efeitos fixos, utilizou-se o teste de Chow. Para a verificação da adequação dos parâmetros do modelo para os efeitos aleatórios, aplicou-se o teste LM (*Lagrange multiplier*) de Breusch-Pagan. Para verificar qual o estimador mais adequado entre os modelos de efeitos fixos e efeitos aleatórios, utilizou-se o teste de Hausman.

O resultado esperado dos testes seria os modelos de efeitos fixos ou aleatórios, porém os testes apontaram o modelo *Pooled* como o mais adequado. Conforme demonstrado na Tabela 7, manteve-se as estimativas para os outros dois efeitos para comparar com o *Pooled*, optando-se por manter o resultado dos testes, ou seja, o modelo *Pooled*. Nota-se que os resultados mantiveram os mesmos com relação ao sinal e a significância.

Para testar as hipóteses da pesquisa, aplicaram-se os modelos de regressão linear, quadrática e cúbica com o objetivo de avaliar qual deles melhor se ajusta à relação existente entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas da amostra. A Tabela 7 apresenta os resultados da regressão linear para o Modelo 1.

Tabela 7. Resultados da regressão linear para o Modelo 1.

Variáveis	ROA			ROE			ML			MEBITDA			DAGREG		
	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório
Constante	0,04*	0,04*	0,03*	0,07*	0,08*	0,07*	0,00	0,06*	0,03	-0,03	0,19***	0,08	-0,50	-0,02	-0,23
INTCAPT	0,05*	-0,04	0,03*	0,12*	-0,01	0,10	0,10***	-0,08	0,03	0,37***	-0,07	0,07	1,50***	-0,92	0,29
ALV	0,03***	0,01**	0,02***	0,06***	0,04**	0,05***	0,02***	0,02*	0,02**	0,01	0,00	0,01	0,42***	0,29**	0,35***
GI	-0,12***	-0,10*	-0,04**	-0,25***	-0,01*	-0,13**	-0,06*	-0,01	-0,08*	0,12	0,13	0,05	-1,73**	-0,27*	-0,85**
Setor															
Comércio							0,08***		0,07***	0,17***		0,13***			
Eletroeletrônicos	-0,02		-0,02	-0,07*		-0,06*	0,00		-0,03	0,12**		0,01*	0,15		-0,20
Mineração	0,02*		0,02*	0,06*		0,04*	0,04***		0,04***	0,15***		0,17**	0,38***		0,27**
Máq. Industriais	0,00		-0,01	-0,00		-0,03	0,03		-0,01	0,07**		-0,02	0,26*		-0,36
Outros	0,01		-0,01	-0,04**		-0,07**	-0,02		-0,01	0,12**		0,18***	-0,04*		-0,05*
Papel e Celulose	-0,01		-0,00	-0,04		-0,04	-0,02		-0,01	0,14***		0,24***	-0,21		-0,13
Petróleo e Gás	0,00		0,02	-0,04		-0,01	0,05**		0,07**	0,07**		0,14***	0,27		0,67
Química	-0,02**		-0,01*	-0,07***		-0,05**	-0,02		-0,01	0,02		0,02	-0,43*		-0,25*
Siderurgia	-0,04		-0,02	-0,09		-0,05	0,02		0,04	0,14**		0,18**	-0,23		0,21
Software e Dados	0,01		0,02	-0,02		-0,02	0,06**		0,04*	0,22***		0,10**	0,41		0,27
Telecomunicações	-0,05***		-0,03**	-0,09**		-0,05	0,02		0,01	0,24***		0,21***	-0,32		-0,15
Textil	-0,00		0,01	-0,00		0,04	0,03		0,01	0,11		0,06*	0,01		0,09
Transportes	-0,02		-0,01	-0,02		-0,00	0,01		-0,00	0,20***		0,12	-0,02		-0,02
Veículos e peças	-0,02		-0,02	-0,01		0,01	-0,01		-0,03	0,06**		0,01	-0,20		-0,43
Ano															
2007	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,04	-0,03	-0,03	-0,01	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,39	-0,31	-0,32
2008	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,02	0,01	0,02	0,02	-0,21	-0,16	-0,18
2009	-0,02	-0,00	-0,01	-0,04	-0,01	-0,02	-0,01	0,00	-0,00	-0,01	-0,01	-0,01	-0,25	-0,05	-0,14
2010	-0,02**	-0,01*	-0,02**	-0,03*	-0,02*	-0,03*	-0,00*	0,01	0,00	-0,02*	0,01	0,00	-0,24*	-0,02*	-0,13*
2011	-0,03	-0,02	-0,03	-0,05	-0,04	-0,05	-0,02	-0,01	-0,02	-0,04	-0,01	-0,02	-0,27	-0,11	-0,20
2012	-0,03*	-0,02*	-0,03**	-0,05	-0,04	-0,05	-0,02	-0,01	-0,02	-0,06**	-0,03*	-0,04*	-0,56**	-0,30*	-0,40**
N (empresas)	102	102	102	106	106	106	109	109	109	110	110	110	95	95	95
R² Ajustado	0,37	0,14	0,33	0,43	0,21	0,37	0,42	0,15	0,38	0,57	0,12	0,52	0,37	0,23	0,33
Chow	Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05		
Breusch-Pagan	p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05		
Hausman	p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05		

Nota. *, ** e *** significativo ao nível de 10%, 5% e 1% respectivamente. Legenda das variáveis: INTCAPT - Intensidade de Capital Fixo; ALV - Alavancagem Financeira; GI - Termo do Grau de Internacionalização. O setor Alimentos e Bebidas e o ano de 2006 foram utilizados como bases na regressão.

Fonte: elaborado pelo autor.

A partir dos valores da regressão linear, verificou-se que o GI afeta o desempenho das empresas brasileiras, visto que os resultados mostraram-se significativos em todas as medidas de desempenho adotadas neste estudo, com exceção da MEBITDA. As relações cujo GI apresentou significância estatística com as medidas de desempenho foram negativas, indicando que quanto mais internacionalizada for a empresa menor será o seu desempenho, corroborando com os resultados de Andrade e Galina (2013) que encontraram uma relação linear negativa entre o GI e o desempenho das empresas multinacionais dos países em desenvolvimento.

Dentre as variáveis de controle, destacam-se a ALV e o INTCAPT que foram estatisticamente significante e apresentaram um coeficiente de inclinação positiva. Em outras palavras, observou-se certa tendência de que quanto maior a ALV e o INTCAPT (em termos de endividamento e intensidade de capital fixo), maior o desempenho das empresas, sendo condizente com a literatura. Tal resultado corrobora com os estudos de Buehner (1987) e Delios e Beamish (1999), que também utilizaram a alavancagem como variável de controle, em empresas alemãs e japonesas, encontrando efeito positivo.

Em relação às variáveis *dummy* setor e ano para o Modelo 1, os resultados indicaram que os setores de Telecomunicações, Química e Mineração apresentaram significância estatística, ou seja, além do GI, os setores em destaque também influenciam o DES destas empresas. Na variável ano, somente o ano de 2012 foi significativo, os anos anteriores não apresentaram significância, ou seja, não tiveram influência no desempenho das empresas, indicando que o período de crise não foi determinante na relação GI e DES.

O segundo modelo na Tabela 8 é um exame do efeito não linear quadrático – um ponto de inflexão – da expansão internacional sobre o desempenho.

Tabela 8. Resultados da regressão não linear quadrática para o Modelo 2.

Variáveis	ROA			ROE			ML			MEBITDA			DAGREG		
	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório
Constante	0,03 **	0,04 **	0,03 *	0,07 *	0,08	0,07 *	0,00	0,07 **	0,03	-0,03	0,20 ***	0,08	-0,56	-0,01	-0,34
INTCAPT	0,06 **	-0,04	0,05 *	0,14 **	-0,01	0,12 *	0,11 ***	-0,07	0,04 **	0,36 ***	-0,06	0,07 **	1,64 ***	-0,86	0,61 **
ALV	0,03 ***	0,01	0,02 ***	0,06 ***	0,04 **	0,05 ***	0,02 ***	0,02 *	0,02 **	0,01	0,00	0,01	0,41 ***	0,29 **	0,36 ***
GI	-0,35 ***	-0,07 *	-0,28 **	-0,68 ***	-0,00 *	-0,41 **	-0,20	-0,26	-0,36	0,42	-0,08	-0,11	-4,80 **	-0,59	-3,75
GI ²	0,70 ***	0,07 *	0,60 **	1,30 **	-0,04	0,78 *	0,43 *	0,81	0,83 *	-0,92	0,64	0,50	9,39 **	2,64 *	8,18 *
Setor															
Comércio							0,09 ***		0,09 ***	0,15 ***		0,14 ***			
Eletroeletrônicos	-0,01	-0,01	-0,04	-0,04	0,01	-0,01		0,10 *		0,02	0,38		0,05		
Mineração	0,02 **		0,02 *	0,06 **	0,04 *	0,04 ***		0,05 *	0,15 ***		0,17 **	0,42 ***		0,35 **	
Máq. Industriais	0,02		0,01	0,03	-0,01	0,04 *		0,01 *	0,04		-0,01	0,49 *		-0,11	
Outros	0,02		0,01	-0,02 *	-0,06 *	-0,01		0,00	0,11 **		0,19 ***	0,07		0,08	
Papel e Celulose	0,00		0,00	-0,03	-0,03	-0,02		0,00	0,13 ***		0,25 ***	-0,13		-0,04	
Petróleo e Gás	0,01		0,02	-0,01	-0,00	0,06 ***		0,08 ***	0,05		0,15 ***	0,46		0,77 **	
Química	-0,02 *		-0,01 *	-0,05 **	-0,04 *	-0,01		-0,00	0,00		0,03	-0,31		-0,16	
Siderurgia	-0,03		-0,02	-0,07	-0,04	0,03		0,05	0,13 **		0,19 ***	-0,04		0,31	
Software e Dados	0,01		0,02	0,00	-0,01	0,07 **		0,05 **	0,21 ***		0,11 **	0,57		0,41	
Telecomunicações	-0,05 ***		-0,04 **	-0,08 **	-0,05	0,02		0,01	0,24 ***		0,21 ***	-0,28		-0,14	
Textil	0,00		0,01	0,01	0,05	0,03		0,03	0,10 ***		0,07 **	0,13		0,20	
Transportes	-0,01		-0,00	0,00	0,01	0,02		0,01	0,18 ***		0,13 **	0,15		0,09	
Veículos e peças	-0,01		-0,01	0,02	0,02	0,00		-0,01	0,04		0,02	0,02		-0,21	
Ano															
2007	-0,03	-0,02	-0,02	-0,03	-0,04	-0,03	-0,03	-0,01	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,43	-0,30	-0,31
2008	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,01	0,02	0,01	-0,20	-0,16	-0,17
2009	-0,02	-0,00	-0,01	-0,05	-0,01	-0,03	-0,01	0,00	-0,00	-0,00	-0,01	-0,01	-0,25	-0,05	-0,16
2010	-0,02 **	-0,01	-0,02 **	-0,03	-0,02	-0,03	-0,00	0,01	0,00	-0,02	0,01	0,00	-0,23	-0,01	-0,14
2011	-0,03	-0,02	-0,03	-0,05	-0,04	-0,05	-0,02	-0,01	-0,02	-0,04	-0,01	-0,02	-0,24	-0,11	-0,20
2012	-0,03 *	-0,02	-0,03 *	-0,05 *	-0,04	-0,05 *	-0,02 *	-0,01	-0,02 *	-0,06 *	-0,03	-0,04 *	-0,53 *	-0,30	-0,40 *
N (empresas)	102	102	102	106	106	106	109	109	109	110	110	110	95	95	95
R² Ajustado	0,40	0,13	0,35	0,45	0,20	0,41	0,42	0,16	0,38	0,57	0,12	0,52	0,39	0,23	0,34
Chow	Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05		
Breusch-Pagan	p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05		
Hausman	p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05		

Nota. *, ** e *** significativo ao nível de 10%, 5% e 1% respectivamente. Legenda das variáveis: INTCAPT - Intensidade de Capital Fixo; ALV - Alavancagem Financeira; GI - Termo do Grau de Internacionalização; GI² – Termo do Grau de Internacionalização ao quadrado. O setor Alimentos e Bebidas e o ano de 2006 foram utilizados como bases na regressão.

Fonte: elaborado pelo autor.

De forma semelhante ao resultado da regressão linear para o Modelo 1 (Tabela 7), manteve-se os resultados para efeito fixo e aleatório também para o Modelo 2 (Tabela 8), optando-se por manter o resultado dos testes, ou seja, o modelo *Pooled*. Nota-se que os resultados mantiveram-se praticamente os mesmos com relação ao sinal e a significância.

Como pode ser observado, existe uma relação não linear quadrática entre o grau de internacionalização e o desempenho, uma vez que o termo quadrado do grau de internacionalização, (GI^2) é significante para todas as variáveis de desempenho em estudo com exceção da ML e do MEBTIDA, apresentando uma relação em forma de “U”, ou seja, no início do processo de internacionalização o efeito no desempenho diminui até o ponto de inflexão, aumentando a rentabilidade a partir de um maior GI. Lu e Beamish (2001) encontraram a mesma relação para empresas japonesas, utilizando como variável de desempenho o ROA. Estudos aplicados nos países em desenvolvimento como Thomas (2006), Barcellos (2010) e Andrade (2012), também encontraram a mesma relação.

Neste modelo, as variáveis de controle ALV e INTCAPT se mostraram aderentes, ou seja, quanto maior o grau de alavancagem e a intensidade de capital fixo, maior o desempenho das empresas, medido por todas as variáveis utilizadas neste estudo que apresentaram significância estatística.

Em relação às variáveis *dummy* setor e ano para o Modelo 2, os resultados indicaram que o setor de Mineração apresentou significância estatística para todas as variáveis de desempenho, ou seja, além do GI, o setor em destaque também influenciou o DES destas empresas. Na variável ano, assim como no Modelo 1, somente o ano de 2012 foi significativo, indicando que o período de crise não foi determinante na relação GI e DES. O terceiro modelo na Tabela 9 é um exame do efeito não linear cúbico – dois pontos de inflexão – da expansão internacional sobre o desempenho.

Tabela 9. Resultados da regressão não linear cúbica para o Modelo 3.

Variáveis	ROA			ROE			ML			MEBITDA			DAGREG		
	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório	Pooled	Fixo	Aleatório
Constante	0,04 ^{**}	0,03*	0,03*	0,07*	0,07	0,06*	0,00	0,06*	0,02	-0,04	0,19 ^{***}	0,06	-0,53	-0,15	-0,40
INTCAPT	0,06 ^{**}	-0,04	0,06 ^{**}	0,15 ^{**}	-0,01	0,12	0,11 ^{***}	-0,08	0,05	0,34 ^{***}	-0,06	0,06	1,68 ^{***}	-0,95	0,69
ALV	0,03 ^{***}	0,01 ^{**}	0,02 ^{***}	0,06 ^{***}	0,04 ^{**}	0,05 ^{***}	0,02 ^{***}	0,02*	0,02**	0,01	0,01	0,01	0,41 ^{***}	0,30 ^{**}	0,37 ^{***}
GI	-0,54*	0,43	-0,37*	-0,95	0,49	-0,19	-0,40	0,23	-0,37	1,55 ^{***}	0,30*	0,31**	-7,17	5,24	-2,60
GI ²	2,09	-2,48	1,05	3,20	-3,53	-0,81	1,94	-2,86	0,89	-9,12 ^{***}	-2,09*	-2,57**	27,02	-41,14	-1,57
GI ³	-2,40	4,56	-0,66	-3,29	6,22	2,79	-2,64	7,03	-0,13	14,21 ^{**}	4,90*	5,46**	-30,56	84,07	18,22
Setor															
Comércio							0,09 ^{***}		0,09 ^{***}	0,13 ^{***}		0,14 ^{***}			
Eletroeletrônicos	-0,01		-0,00	-0,04		-0,04	0,01		-0,00	0,09		0,02	0,41		0,09
Mineração	0,02		0,02	0,05*		0,05*	0,04 ^{**}		0,05*	0,18 ^{***}		0,18**	0,34*		0,42*
Máq. Industriais	0,02		0,01	0,03		-0,01	0,04		0,01	0,06*		-0,01	0,47		-0,04
Outros	0,01		0,01	-0,03		-0,05	-0,02		0,00	0,15 ^{***}		0,21***	-0,02		0,16
Papel e Celulose	-0,00		0,00	-0,04		-0,03	-0,02		0,00	0,16 ^{***}		0,26***	-0,23		0,03
Petróleo e Gás	0,01		0,02	-0,01		-0,00	0,06 ^{***}		0,08 ^{***}	0,05		0,15***	0,48*		0,76**
Química	-0,02*		-0,01*	-0,05**		-0,04*	-0,01		-0,00	0,00		0,03	-0,29		-0,16
Siderurgia	-0,03		-0,02	-0,07		-0,04	0,03		0,05	0,13**		0,19***	-0,02		0,32
Software e Dados	0,01		0,02	0,00		-0,01	0,07 ^{**}		0,05 ^{**}	0,20 ^{***}		0,11**	0,60		0,44
Telecomunicações	-0,06 ^{***}		-0,05**	-0,09***		-0,04**	0,02		0,01	0,25***		0,22***	-0,29		-0,12
Textil	0,00		0,01	0,01		0,05	0,03		0,03	0,10***		0,08**	0,13		0,22
Transportes	-0,01		-0,00	0,00		0,01	0,02		0,01	0,18***		0,13**	0,17		0,11
Veículos e peças	-0,01		-0,01	0,02		0,02	0,00		-0,01	0,04		0,03	0,03		-0,17
Ano															
2007	-0,02	-0,02	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,03	-0,01	-0,02	-0,03	-0,03	-0,03	-0,43	-0,25	-0,31
2008	-0,01	-0,01	-0,01	-0,02	-0,02	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01	0,01	0,01	0,01	-0,20	-0,17	-0,17
2009	-0,02	-0,00	-0,02	-0,05	-0,01	-0,03	-0,01	0,00	-0,00	-0,00	-0,01	-0,01	-0,25	-0,03	-0,16
2010	-0,02 ^{**}	-0,01*	-0,02 ^{**}	-0,03	-0,02	-0,03	-0,00	0,01	0,00	-0,02	0,01	0,00	-0,22	-0,02	-0,15
2011	-0,03	-0,02	-0,03	-0,05	-0,04	-0,05	-0,02	-0,01	-0,02	-0,04	-0,01	-0,02	-0,24	-0,13	-0,21
2012	-0,03*	-0,02*	-0,03*	-0,05	-0,04	-0,05	-0,02	-0,01	-0,02	-0,05 ^{**}	-0,03*	-0,04**	-0,54*	-0,31	-0,41*
N	102	102	102	106	106	106	109	109	109	110	110	110	95	95	95
R² Ajustado	0,40	0,14	0,35	0,44	0,20	0,41	0,42	0,16	0,38	0,59	0,12	0,53	0,38	0,23	0,34
Chow	Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05			Prob F > 0,05		
Breusch-Pagan	p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05		
Hausman	p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05			p-valor > 0,05		

Nota. *, ** e *** significativo ao nível de 10%, 5% e 1% respectivamente. Legenda das variáveis: INTCAPT - Intensidade de Capital Fixo; ALV - Alavancagem Financeira; GI - Termo do Grau de Internacionalização; GI² – Termo do Grau de Internacionalização ao quadrado; GI³ – Termo do Grau de Internacionalização ao cubo. O setor Alimentos e Bebidas e o ano de 2006 foram utilizados como bases na regressão.

Fonte: elaborado pelo autor.

Como pode ser visto, não há apoio para a hipótese de que existe uma relação desse tipo, uma vez que o termo cúbico do grau de internacionalização, GI³, não apresentou significância estatística em nenhuma variável de desempenho, exceto a variável MEBTIDA. Nesta variável, a relação do GI e desempenho apresentou um formato de “S” horizontal conforme estudos de Contractor et al. (2003). Em relação às outras variáveis de desempenho, o modelo não apresentou significância estatística, ou seja, o GI não afetou o desempenho das empresas.

Já as variáveis de controle ALV e INTCAP, assim como nos outros modelos, se mostraram altamente significativas, ou seja, a alavancagem e a intensidade de capital fixo afetam o desempenho das empresas.

As variáveis *dummy* setor e ano para o Modelo 3, indicaram que o setor de Mineração apresentou significância estatística para todas as variáveis de desempenho, ou seja, além do GI, o setor em destaque também influenciou o DES destas empresas. Na variável ano, não houve nenhuma significância, indicando que o período de crise não foi determinante na relação GI e DES.

Após os modelos *pooled* de regressão com dados em painel, observou-se que o modelo quadrático em forma de “U”, com exceção de MEBTIDA mostrou-se mais aderente que o modelo cúbico (em forma de “S” horizontal).

Resumidamente, os resultados obtidos neste trabalho são: (a) a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho dessas empresas é caracterizada por um comportamento linear negativo, de modo que quanto maior o grau de internacionalização da empresa, menor tende a ser o seu desempenho; (b) a alavancagem controla significativamente a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho; (c) a intensidade de capital fixo da empresa bem como alguns setores apresentam influência significante na análise dos três modelos; e (d) o período de crise não apresentou nenhuma influência na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho.

Desta forma, o presente estudo contribuiu com as pesquisas na área de Negócios Internacionais buscando melhores explicações sobre o impacto da internacionalização no desempenho das empresas brasileiras. Além disso, a utilização de medidas multidimensionais para mensurar o Grau de Internacionalização, e o Desempenho por meio do desenvolvimento da variável desempenho agregado, também contribuiu com a literatura corroborando com resultados de outros estudos podendo aprimorar as recomendações sobre a relação do GI e DES em empresas de países em desenvolvimento.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal da pesquisa foi analisar os efeitos do grau de internacionalização no desempenho das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012. A partir deste objetivo, definiram-se duas hipóteses de pesquisas e as seguintes variáveis:

H_0 : Não existe relação entre o grau de internacionalização e os indicadores de rentabilidade das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

H_1 : Existe relação entre o grau de internacionalização e os indicadores de rentabilidade das empresas não financeiras do Brasil no período de 2006 a 2012.

- GI como variável independente, utilizando a metodologia da UNCTAD;
- Desempenho como variável dependente, utilizando os indicadores de rentabilidade, mensurado pelo ROA, ROE, ML, Margem EBTIDA (MEBTIDA) e desempenho agregado (DAGREG) calculado a partir de uma análise fatorial das quatro variáveis de desempenho citadas, correlacionadas entre si, o que justificou a criação da medida;
- Variáveis de controle como desempenho do ano anterior, tamanho da empresa, intensidade de P&D, crescimento da empresa, intensidade de capital fixo, alavancagem financeira, taxa de crescimento da indústria, rentabilidade do setor e índice de concentração da indústria, *dummy* ano, *dummy* setor.

Com relação aos modelos estatísticos, como os dados apresentaram características de *cross-section* relacionadas com as características das organizações ao longo de uma série temporal medida de 2006 a 2012, os modelos mais adequados foram os de regressões com dados em painel, e para testar as hipóteses de pesquisa, aplicaram-se os modelos de regressão linear, não-linear quadrático e não-linear cúbico com o objetivo de avaliar qual deles melhor se ajusta à relação existente entre o grau de internacionalização e o desempenho das empresas da amostra.

Testes de multicolinearidade foram realizados para verificar a existência de problemas com as variáveis do modelo inicial. Foram detectados problemas com a maioria das variáveis, com exceção da variável GI e as variáveis de controle INTCAPT e ALV que consequentemente foram selecionadas para o modelo.

Comparado a outros estudos, as estatísticas descritivas das principais variáveis do estudo mostraram que em relação ao GI, observou-se um percentual médio de internacionalização das empresas da amostra relativamente baixo, quando comparado com o

estudo de Andrade (2012) cujo percentual médio foi aproximadamente três vezes maior. Em relação às variáveis dependentes, o ROA apresentou valores menores quando comparados a outros estudos que utilizaram a mesma variável, como Barcellos (2010) e Andrade (2012). Outras variáveis como P&D apresentaram uma alta dispersão dos dados, indicando uma amostra com comportamento heterogêneo.

No Modelo 1, os valores da regressão linear, demonstraram que o GI afeta o desempenho das empresas brasileiras, pois todos os resultados mostraram-se significativos para as medidas de desempenho, exceto para MEBITDA. E as relações cujo GI apresentou significância estatística com as medidas de desempenho foram negativas, indicando que quanto mais internacionalizada for a empresa menor será seu desempenho, corroborando com os resultados de Andrade e Galina (2013).

Entre as variáveis de controle, a ALV e o INTCAPT foram significantes estatisticamente e apresentaram um coeficiente de inclinação positiva, ou seja, observou-se uma tendência de que quanto maior a ALV e o INTCAPT, maior o desempenho das empresas, corroborando com os estudos de Buehner (1987) e Delios e Beamish (1999), que também utilizaram a alavancagem como variável de controle, em empresas alemãs e japonesas, encontrando efeito positivo.

Em relação as variáveis *dummy* setor e ano, para o Modelo 1, os resultados demonstraram que os setores de Telecomunicações, Química e Mineração apresentaram significância estatística, ou seja, além do GI, estes setores também influenciam o DES destas empresas. Na variável ano, somente o ano de 2012 foi significativo, ou seja, os anos anteriores não foram fatores influentes no desempenho das empresas, indicando que o período de crise não foi determinante na relação GI e DES.

No Modelo 2, os resultados demonstraram que existe uma relação não linear quadrática em forma de “U” entre o GI e o DES, uma vez que o termo quadrado do GI (GI^2) foi significante para a maioria das variáveis de desempenho em estudo. Isso significa que no início do processo de internacionalização o efeito no desempenho diminui até o ponto de inflexão, aumentando a rentabilidade a partir de um maior GI, assim como Lu e Beamish (2001), Thomas (2006), Barcellos (2010) e Andrade (2012) encontraram em seus estudos.

Para este Modelo, as variáveis de controle ALV e INTCAPT se mostraram aderentes, ou seja, quanto maior o grau de alavancagem e a intensidade de capital fixo, maior o desempenho das empresas, medido por todas as variáveis utilizadas neste estudo que apresentaram significância estatística. Já para as variáveis *dummy* setor e ano, os resultados indicaram que o setor de Mineração foi o único a apresentar significância estatística para

todas as variável de desempenho, ou seja, além do GI, este setor também influencia o DES das empresas em estudo. Para o ano, somente o ano de 2012 foi significativo, indicando que o período de crise não foi determinante na relação GI e DES assim como no Modelo 1.

Para o Modelo 3, não há apoio para a hipótese de que existe uma relação desse tipo, uma vez que o termo cúbico do grau de internacionalização, GI^3 , não apresentou significância estatística em nenhuma variável de desempenho, exceto a variável MEBTIDA. Nesta variável, a relação do GI e desempenho apresentou um formato de “S” horizontal conforme estudos de Contractor et al. (2003). Em relação às outras variáveis de desempenho, o modelo não apresentou significância estatística, ou seja, o GI não afetou o desempenho das empresas.

As variáveis de controle ALV e INTCAP, assim como nos outros modelos, se mostraram altamente significativas, ou seja, a alavancagem e a intensidade de capital fixo afetam o desempenho das empresas. E as variáveis dummy setor e ano, somente o setor de Mineração apresentou significância estatística para todas as variáveis de desempenho, ou seja, além do GI, o setor em destaque também influenciou o DES destas empresas. Na variável ano, não houve nenhuma significância, indicando que o período de crise não foi determinante na relação GI e DES.

Em resumo, os resultados deste estudo demonstraram que a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho dessas empresas é caracterizada por um comportamento linear negativo, de modo que quanto maior o grau de internacionalização da empresa, menor tende a ser o seu desempenho; significante na análise dos três modelos; e o período de crise não apresentou nenhuma influência na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho.

O trabalho buscou contribuir com os esforços de pesquisas na área de Negócios Internacionais buscando melhores explicações sobre o impacto da internacionalização no desempenho das empresas brasileiras, pelo fato do crescimento da expansão internacional das empresas nas últimas décadas.

Além disso, a utilização de medidas multidimensionais para mensurar o Grau de Internacionalização, e o Desempenho por meio do desenvolvimento da variável desempenho agregado, também contribuiu com a literatura corroborando com resultados de outros estudos podendo aprimorar as recomendações sobre a relação do GI e DES em empresas de países em desenvolvimento.

Os resultados demonstraram que, mesmo o período em análise compreendendo um período de crise mundial caracterizando como um elemento adicional comparado aos estudos citados, não foi determinante na relação entre o GI e o DES.

Este estudo apresentou algumas limitações, primeiro em relação aos indicadores de desempenho utilizados, dentre os vários estudos que relacionam o GI-DES, não existe um consenso com os indicadores de desempenho utilizado pelos estudiosos do tema. Além disso, como foram utilizadas medidas financeiras contábeis, isso torna uma limitação, pois estas medidas possuem um viés de curto prazo, e refletem somente os resultados do passado sem considerar os riscos do negócio. Uma segunda limitação foi a não verificação da relação GI-DES nos dois sentidos, o que segundo Barcellos (2010), pode ser feito por meio da metodologia de equações estruturais. Em relação as variáveis de controle, outras variáveis poderiam ser utilizadas para a avaliação da relação entre o GI-DES como: intensidade de publicidade; estratégia internacional; modos de entrada; estrutura organizacional da empresa (LI, 2007).

O tema, apesar da importância e crescente discussão, a literatura apresenta resultados controversos, tanto em países desenvolvidos como em países em desenvolvimento. O presente estudo não pretende esgotar a busca pela relação entre o GI e o DES, mas sim pretende alavancar o interesse nessa linha de pesquisa. Neste sentido, novos estudos podem ser feitos utilizando um horizonte de tempo maior ou distinto do utilizado nesta pesquisa, ou também utilizar amostras de empresas de outros países em desenvolvimento, ou de outras regiões como a América Latina.

Os resultados sugerem que os benefícios positivos para o desempenho de uma maior internacionalização são claros e têm recebido consistente apoio empírico. Ao mesmo tempo, a internacionalização não é livre de custo diante dos desafios organizacionais e gerenciais durante as diferentes fases do processo. Portanto, os empresários brasileiros não devem desanimar pelos efeitos negativos iniciais do processo de internacionalização, ao contrário, eles devem buscar adquirir conhecimento e superar as dificuldades iniciais para atuar com maior eficiência no mercado internacional em busca de seus resultados financeiros positivos, potencializando o intercâmbio entre as culturas, crenças e valores inseridos nas empresas.

REFERÊNCIAS

- ACIOLY, L.; ALVES, M.; LEÃO, R. **A internacionalização das empresas chinesas.** Brasília: Ipea, 2009. (Nota Técnica)
- AHARONI, Y. The foreign investment decision process. **The International Executive**, v. 8, n. 4, p. 13-14, 1966.
- ALMEIDA, A. **Internacionalização de empresas brasileiras: perspectivas e riscos.** Elsevier, 2007.
- AMSDEN, A. H.; HIKINO, T. Project Execution Capability, Organizational Know-how and Conglomerate Corporate Growth in Late Industrialization. **Industrial and Corporate Change** Volume 3, Issue 1. p. 111-147, 1994.
- ANDERSSON, S. The internationalization of the firm from an entrepreneurial perspective. **International Studies of Management & Organization**, p. 63-92, 2000.
- ANDRADE, A. M. F. **Os Efeitos da Expansão Internacional sobre o Desempenho de Empresas Multinacionais (EMNs) de economia em desenvolvimento:** Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul (BRICS). 2012. Dissertação de Mestrado. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, 2012.
- ANDRADE, A. M. F.; GALINA, S. V. R. Efeitos da internacionalização sobre o desempenho de multinacionais de economias em desenvolvimento. **Revista de Administração Contemporânea**. v. 17, n. 2, p. 239-262, 2013.
- ANNAVARJULA, M.; BELDONA, S. Multinationality-performance relationship: a review and reconceptualization. **International Journal of Organizational Analysis**, v. 8, p. 48-67, 2000.
- ANNAVARJULA, M.; BELDONA, S.; SADRIEH, F. Corporate Performance Implications of Multinationality: The Role of Firm Specific Moderators. **Journal of Transnational Management Development**, v.10 (4), p. 5-33, 2005.
- ASSAF NETO, A. Finanças Corporativas. 3^a. **São Paulo: Atlas**, 2007.
- AULAKH, P. S.; KOTABE, M.; TEEGEN, H. Export strategies and performance of firms from emerging economies: Evidence from Brazil, Chile, and Mexico. **Academy of management Journal**, v. 43, n. 3, p. 342-361, 2000.
- BARCELLOS, E. P. **Internacionalização de empresas brasileiras: um estudo sobre a relação entre grau de internacionalização e desempenho financeiro.** 2010. Dissertação de Mestrado. Universidade de São Paulo.
- BARKEMA, H.; VERMEULEN, F. International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective. **Academy of Management Journal**, 41 (1): 7-26. 1998.
- BARNETT, V.; LEWIS, T.; Outliers in statistical data. 3rd edition, John Wiley & Sons, Chichester, 1994, 584 pp.

- BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of management**. v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.
- BARRETO, A. A internacionalização da firma sob o enfoque dos custos de transação. **A internacionalização das empresas brasileiras: estudos de gestão internacional**. Rio de Janeiro: Mauad, p. 41-59, 2002.
- BARRETO, A.; ROCHA, A. da. A expansão das fronteiras: brasileiros no exterior. **As novas fronteiras: a multinacionalização das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Mauad, 2003.
- BARTLETT, C. A.; SUMANTRA, G.; JULIAN, M. B. **Transnational management : text, cases, and readings in cross-border management**. Boston: McGraw-Hill, 2004
- BARTLETT, C.A.; GHOSHAL, S. **Gerenciando empresas no Exterior**. A solução transnacional. São Paulo: Makron Books, 1992.
- BERK, J.; DeMARZO, P. **Corporate Finance**: International Edition. Pearson: 2007.
- BOSHOFF, C.; MELS, G. A causal model to evaluate the relationships among supervision, role stress, organizational commitment and internal service quality. **European Journal of marketing**, v. 29, n. 2, p. 23-42, 1995.
- BREWER, H. L. Investor benefits from corporate international diversification. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 16, n. 01, p. 113-126, 1981.
- BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. C. The internalisation theory of the multinational enterprise: A review of the progress of a research agenda after 30 years. **Journal of International Business Studies**, v. 40, n. 9, p. 1563-1580, 2009.
- BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. J. A. **The future of the multinational enterprise**. New York: Holmes & Meier Publishers, 1976.
- BUCKLEY, P.J.; DUNNING, J.H.; PEARCE, R.B. An analysis of the growth and profitability of the world's largest firms 1972 to 1977. **Kyklos**, 37: 3 –26, 1984.
- BUCKLEY, P.J.; DUNNING, J.H.; PEARCE, R.B. The influence of firm size, sector, nationality, and degree of multinationality in the growth and profitability of the world's largest firms, **Weltwirtschaftliches Archiv**, 114:243 – 257, 1977.
- BUHNER, R. Assessing international diversification of West German corporations. **Strategic Management Journal**, v. 8, p. 25-37, 1987.
- CALOF, J. L.; BEAMISH, P. W. Adapting to foreign markets: explaining internationalization. **International business review**, v. 4, n. 2, p. 115-131, 1995.
- CARNEIRO, J. M. T. **Desempenho de exportação de empresas brasileiras: uma abordagem integrada**. 2007. Tese de Doutorado. Universidade Federal do Rio de Janeiro.
- CASANOVA, L. **Global Latinas**. New York: Palgrave Macmillan, 2009.
- CAVES, R. E. **Multinational Enterprise and Economical Analysis**, Cambridge University Pres, Cambridge, 1982.

CHANG, J. International expansion path, speed, product diversification and performance among emerging-market MNEs: evidence from Asia-Pacific multinational companies. **Asian Business & Management**, v. 6, n. 4, p. 331-353, 2007.

CHEN, H.; HSU, C. W. Internationalization, resource allocation and firm performance. **Industrial Marketing Management**, v. 39, p. 1103-1110, 2010.

CHEN, S.; TAN, H. Region effects in the internationalization–performance relationship in Chinese firms. **Journal of World Business**, v. 47, n. 1, p. 73-80, 2012.

CHUDNOVSKY, D. LOPEZ, A. As multinacionais latino-americanas: Evolução e Perspectivas de Empresas da Argentina, Brasil, Chile e México, **Revista Brasileira de Comércio Exterior**, Rio de Janeiro: Funcex, 2000.

COASE, R. H. The nature of the firm. **Economica**, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COLLINS, J. M. A market performance comparison of U.S firms active in domestic, developed and developing countries. **Journal of International Business Studies**, v.21, p. 271-287, 1990.

CONTRACTOR, F. J.; KUNDU, S. K.; HSU, C.C. A three-stage theory of expansion of international expansion: the link between multinationality and performance in the service sector. **Journal of International Business Studies**, v.34, p. 5-18, 2003.

CONTRACTOR, F. J.; KUMAR, V.; KUNDU, S. K. Nature of the relationship between international expansion and performance: the case of emerging market firms. **Journal of World Business**, v. 42, p. 401-417, 2007.

CYRINO, A.B.; BARCELLOS, E.P. Benefícios, riscos e resultados do processo de internacionalização das empresas brasileiras In: Almeida, A. (org.). **Internacionalização de empresas brasileiras**. 1^a ed. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, v.1, p. 79-117, 2006^b.

CYRINO, A.B.; BARCELLOS, E.P. Estratégias de internacionalização: evidências e reflexões sobre as empresas brasileiras In: Tanure, B.; Duarte, R. (org.). Gestão Internacional. São Paulo: Saraiva, 2006^a.

CYRINO, A.B.; PENIDO, E. Benefícios, riscos e resultados do processo de internacionalização das empresas brasileiras. In: Almeida, A. (org.). **Internacionalização de Empresas Brasileiras: Perspectivas e riscos**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007. Cap. 3, p.79-117.

DANIELS, John D.; BRACKER, Jeffrey. Profit performance: Do foreign operations make a difference?. **Management International Review**, v. 29, p. 46-56, 1989.

DELIOS, A; BEAMISH, P.W. Geographic scope, product diversification an corporate performance of Japonese firms; **Strategic Management Journal**; v. 20, 711-727, 1999.

DELOITE Consultoria. **Relatório de pesquisa sobre as PMEs que mais crescem no Brasil**, 2007.

DESS, G. G.; ROBINSON, R. B. Measuring organizational performance in the absence of objective measures: the case of the privately-held firm and conglomerate business unit. **Strategic management journal**, v. 5, n. 3, p. 265-273, 1984.

DIB, L. A. O Processo de internacionalização de pequenas e médias empresas e o fenômeno Born Global: estudo do setor de software no Brasil. **Universidade Federal do Rio de Janeiro**, 2008.

DUNNING, J. H. Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In B. Ohlin, P. O. Hesselborn, & P. M. Wijkman, **The international allocation of economic activity** (pp. 395–418). London: Macmillan, 1977.

DUNNING, J. H. Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests. **Journal of international business studies**, v. 11, n. 1, p. 9-31, 1980.

DUNNING, J. H. The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extensions. **Journal of international business studies**, p. 1-31, 1988.

DUNNING, J. H. Reappraising the eclectic paradigm in an age of alliance capitalism. **Journal of international business studies**, p. 461-491, 1995.

DUNNING, J. H. **The geographical sources of the competitiveness of firms: some results of a new survey**. University of Reading, Department of Economics, 1996.

DUNNING, J. H. Location and the multinational enterprise: a neglected factor? **Journal of international business studies**, p. 45-66, 1998.

DUNNING, J. H. Some antecedents of internalization theory. **Journal of International Business Studies**, v. 34, n. 2, p. 108-115, 2003.

DUNNING, J. H.; LUNDAN, S. M. **Multinational enterprises and the global economy**. Edward Elgar Publishing, 2008.

EASTON, G.; ARAÚJO, L. A. The Network Approach, in Networks of Relationships in International Industrial Marketing. **Advances in International Marketing** Vol. 3, Lars Hallén and Jan Johanson, eds., London: Jai Press Inc., 97-119, 1989.

EITEMAN, D. K.; STONEHILL, A. I.; MOFFETT, M. H. **Administração financeira internacional**. Bookman, 2002.

FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P.; DA SILVA, F. L.; CHAN, B. L. **Análise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

FIOL, M.; LYLES, M. Organizational learning. **Academy of management Review** (pre-1986); oct 1985.

FLEURY, A.; FLEURY, M. T. L. Internacionalização das empresas brasileiras: em busca de uma abordagem teórica para os late movers. In **Fleury, M. T. L. e Fleury, A. (Eds.) Internacionalização e os países emergentes**. São Paulo, Atlas, 2007.

FLEURY, M. T.; BORINI, F.; FLEURY, A.; OLIVEIRA JÚNIOR, M. Internationalization and performance: a comparison of Brazilian exporters versus Brazilian multinationals. **Economia e Gestão**, Belo Horizonte, v.7, n.14, p. 57-84, 2007.

FLORIANI, D. E. **O grau de internacionalização, as competências e o desempenho da PME brasileira**. 2010. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

FONSECA, M. R.; ROCHA, T. V. Estudo do Impacto da Internacionalização na Performance de Empresas Transnacionais Brasileiras. **Revista Eletrônica de Administração (Online)**. v. 13, n.1, ed. 24, Jan-Jun 2014

FORTE, S. H. A. C.; SETTE JR, E. L. M. Internacionalização de empresas: o caso do setor de rochas ornamentais e de revestimento do Estado do Ceará. In: Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração, 29, 2005. Brasília. **Anais...** Brasília: ANPAD, 2005. (CD-Rom).

FOSS N. J. The Resource-Based Perspective: An Assessment and Diagnosis of Problems: 1-33. Copenhagen Business School, Department of Industrial Economics and Strategy: **DRUID Working Papers** series 97-1. 1997

FREIRE, A. **Estratégia** – Sucesso em Portugal. Editorial Verbo: Lisboa, 1997.

FRIEDMAN, T. O mundo é plano. **Rio de Janeiro: objetiva**, v. 5, 2005.

GALBRAITH, J. R.; KAZANJIAN, R. K. **Strategy implementation: Structure, systems, and process**. St. Paul, MN: West Publishing Company, 1986.

GAUR,S. A.; KUMAR, V. International diversification, business group affiliation and firm performance: empirical evidence from India. **Britsh Journal of Management**, v. 20, p. 172-186, 2009.

GERINGER, J. M.; BEAMISH, P. W.; DA COSTA, R. C. Diversification strategy and internationalization: implications for MNE performance. **Strategic Management Journal**, v. 10, p. 109-119, 1989.

GIL, A. C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GLAUM, M.; OESTERLE, M.J. 40 years of research on internationalization and firm performance: more questions than answers? **Management International Review**, v. 47, n. 3, p. 307-317, 2007.

GOMES, L.; RAMASWAMY, K. An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance. **Journal of International Business Studies**, v. 30, p. 173-188, 1999.

GOULART, L.; BRASIL, H. V.; ARRUDA, C. A. A internacionalização de empresas brasileiras: motivações e alternativas. **Internacionalização de empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Qualitymark, p. 21-35, 1996.

GRANT, R. Multinationality and performance among British manufacturing companies. **Journal of International Business Studies**. v.18, n.3, p. 79-89, 1987.

GRANT, R. M.; JAMMINE, A. P; THOMAS, H. Diversity, diversification and profitability among british manufacturing companies. **Academy of Management Journal**, v. 31, p. 771-801, 1988.

GUILLÉN, M. F. Is Globalization Civilizing, Destructive or Feeble? A Critique of Six Key Debates in the Social-Science Literature. **Annual Review of Sociology**, forthcoming. 2000.

GUJARATI, D. **Econometria Básica**. São Paulo: MAKRON Books, 2000.

HAAR, J. A Comparative Analysis of the profitability performance of the largest US, European and Japanese Multinational enterprises. **Management International Review**, v. 29, p. 5-18, 1989.

HABIB, M. M.; VICTOR, B. Strategy, structure, and performance of U.S. manufacturing and service MNCs: A comparative analysis. **Strategic Management Journal**. Volume 12, Issue 8, pages 589–606, November 1991.

HAIR, J.F., BABIN, B., MONEY, A.H., SAMOUEL, P. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HAMATSU, M. K. M. **O processo de internacionalização das empresas de Brasil, China e Índia no período recente**. 2013. Dissertação de Mestrado. Universidade Estadual de Campinas – UNICAMP.

HASSEL, M.; HÖPNER, A.; KURDELBUSCH, B.; REHDER and R. Z. Two Dimensions of the Internationalization of Firms*. **Journal of Management Studies**, v. 40, n. 3, p. 705-723, 2003.

HEMAIS, C. A.; HILAL, A. Teorias, paradigma e tendências em negócios internacionais: de Hymer ao empreendedorismo. **O Desafio dos Mercados Externos: teoria e prática na internacionalização da firma**, v. 1, 2004.

HEXSEL, A. E. O entendimento do sucesso internacional da Marcopolo: uma visão com base em recursos. **Encontro Anual da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Administração - Enanpad, XXVII**, 2003.

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

HONÓRIO, L. C. Determinantes organizacionais e estratégicos do grau de internacionalização de empresas brasileiras. **Revista de Administração de Empresas**, v. 49, n. 2, p. 162-175, 2009.

HOSKISSON, R. E. Multidivisional Structure and Performance: The Contingency of Diversification Strategy. **The Academy of Management Journal**. Vol. 30, n. 4, p.625-644. Dez 1987.

HULT, M.; KETCHEN, D.; GRIFFITH, D.; CHABOWSKI, B.; HAMMAN, M.; DYKES, B.; POLLITTE, W.; CAVUSGIL, T. An Assessment of the Measurement of Performance in International Business Research. **Journal of International Business Studies**, v.39, n. 6, p. 1064-1080, 2008.

HYMER, S. **The international operations of national firms: a study of foreign direct investment** (Unpublished Dissertation). Massachusetts Institute of Technology, London, UK, England. 1960.

HYMER, S. **International operations of national firms: A study of foreign direct investment**. Boston, MA: MIT Press. 1976.

- IBEH, K. et al. Micromultinationals: Some preliminary evidence on an emergent star of the international entrepreneurship field. **Journal of International Entrepreneurship**, v. 2, n. 4, p. 289-303, 2004.
- IETTO-GILLIES, G. **Assessing the degree of internationalization**. Workshop paper. South Bank University, London, 2001.
- IGLESIAS, R. M.; VEIGA, P. da M. Promoção de exportações via internacionalização das firmas de capital brasileiro. **O desafio das exportações**, p. 368-446, 2002.
- JOHANSON, J.; MATTSON, G. **International marketing and internalization process**. In: Turbull, P. Research in international marketing. London: Croom Helm, 1986.
- JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. The internationalization process of the firm-a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. **Journal of international business studies**, v.8, p. 23-32, 1977.
- JOHANSON, J.; VAHLNE, J.E. The mechanism of internationalisation. **International marketing review**, v. 7, n. 4, 1990.
- JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM- PAUL, F. The internationalization of the firm - four swedish cases 1. **Journal of management studies**, v. 12, n. 3, p. 305-323, 1975.
- JUNG, Y. Multinationality and profitability. **Journal of Business Research**, v. 23, n. 2, p. 179-187, 1991.
- KHANNA, T.; PALEPU, K. The Future of Business Groups in Emerging Markets: Long-Run Evidence from Chile. **The Academy of Management Journal**. Vol. 43, n. 3, p. 268-285, Jun 2000.
- KIM, S. W.; LYN, E. O. Foreign direct investment theories, entry barriers, and reverse investments in U.S manufacturing industries. **Journal of International Business Studies**, v. 18, p. 53-66, 1987.
- KIM, S. W.; HWANG, P.; BURGERS, W. P. Global Diversification Strategy and Corporate Profit Performance. **Strategic Management Journal**, v. 10, p. 45-57, 1989.
- KOBRIN, S. J. An empirical analysis of the determinants of global integration. **Strategic Management Journal**, v. 12, n. S1, p. 17-31, 1991.
- KOGUT, B.; ZANDER, U. Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation. **Journal of International Business Studies**. v.24, n.4, p. 625-645, 1993.
- KOTABE, M.; SRINIVASAN, S. S.; AULAKH, P. S. Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. **Journal of International Business Studies**, v. 33, p. 79-97, 2002.
- KUMAR, M. S. **Growth, acquisition and investment: An analysis of the growth of industrial firms and their overseas activities**. Cambridge: Cambridge University Press, 1984.

LEFF, N. Entrepreneurship and Economic Development. **Journal of Economic Literature**. v.17, p.46-64, 1979.

LEFF, N. Industrial Organization and Entrepreneurship in Developing Countries: The Economic Groups. **Economic Development and Cultural Change** 26:661- 675, 1978.

LI, L. Multinationality and performance: a synthetic review and research agenda. **International Journal of Management Reviews**, v. 9, p. 117-139, 2007.

LI, L.; QIAN, G. Dimensions of international diversification: the joint effects on firm performance. **Journal of Global Marketing**, 18, 7-35, 2005.

LU, J. W.; BEAMISH, P. W. The internationalization and performance of SMEs. **Strategic Management Journal**, v. 22, p. 565-586, 2001.

LU, J. W.; BEAMISH, P. W. International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. **Academy of management journal**, v. 47, n. 4, p. 598-609, 2004.

LUO, Y.; TUNG, R. L. International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. **Journal of international business studies**, v. 38, n. 4, p. 481-498, 2007.

MACADAR, Bely Moron de. A internacionalização de grandes empresas brasileiras e as experiências do Grupo Gerdau e da Marcopolo. **Ensaios FEE**, Porto Alegre, v. 30, n. 1, p. 7-34, maio 2009.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de Metodologia Científica**. São Paulo: Atlas, 2003, 5 ed.

MCDOUGALL, P. P; SHANE, S.; OVIATT, B. M. Explaining the formation of international new ventures: The limits of theories from international business research. **Journal of business venturing**, v. 9, n. 6, p. 469-487, 1994.

MICHEL, A.; SHAKED, I. Multinational corporations vs. domestic corporations: Financial performance and characteristics. **Journal of International Business Studies**, v. 17, p. 89-100, 1986.

MILLS, J.; PLATTS, K.; BOURNE, M.; RICHARDS, H. **Competing Through Competences**. Cambridge: University Press, 2002.

MINISTÉRIO DO DESENVOLVIMENTO, INDÚSTRIA e COMÉRCIO EXTERIOR – MDIC. Brasília, DF. Disponível em: <WWW.mdic.gov.br>. Acesso em: 10/10/2014.

MITTO, U. R.; ZHANG, Z. The Capital Structure of Multinational Corporations: Canadian versus U. S. Evidence. **Journal of Corporate Finance**, vol. 14, pp. 706-720. 2008.

MORCK, R.; YEUNG, B. Why investors value multinationality. **Journal of Business**, v. 64, p. 165-187, 1991.

MTIGWE, B. Theoretical milestones in international business: the journey to international entrepreneurship theory. **Journal of International Entrepreneurship**, 4, p.5-25, 2006.

- NAGAR, A. L.; BASU, S. R. Weighting Socio-Economic Indicators of Human Development: A Latent Variable Approach. In ULLAH A. et al. **Handbook of Applied Econometrics and Statistical Inference**, Marcel Dekker, New York, USA, 2002.
- NICKELS, W. G.; WOOD, M. B. **Marketing**: relationships, quality, value. New York, Worth Publishers, 1999.
- NUMMELA, N.; SAARENKETO, S.; PUUMALAINEN, K. A global mindset-a prerequisite for successful internationalization?. **Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration**, v. 21, n. 1, p. 51-64, 2004.
- OCDE. **Globalization of industry**: overview and sector reports. Paris: OECD, 1996.
- OHMAE, K. Managing in a Borderless World. **Harvard Business Review**, 67 (3): 152-61, 1995.
- OVIATT, B. M.; MCDOUGALL, P. P. A framework for understanding accelerated international entrepreneurship. **Research in global strategic management**, v. 7, p. 23-40, 1999.
- PENROSE, E. **The theory of the growth of the firm**. Oxford: Oxford University Press, 1959.
- QIAN, G. Assessing product-market diversification of US firms. **Management International Review**, v.37, p. 127-149, 1997.
- QIAN, G. Determinants of profit performance for the largest US firms 1981-92. **Multinational Business Review**, v. 6, p. 44-51, 1998.
- RAMASWAMY, K. Multinationality, configuration, and performance: a study of MNEs in the US drug and pharmaceutical industry. **Journal of International Management**, n. 1, p. 231-253, 1995.
- ROCHA, A. **As novas fronteiras: a multinacionalização das empresas brasileiras**. Rio de Janeiro: Mauad, 2003.
- ROSA, P.R.da. **Internacionalização da Empresa Marcopolo S.A.: Um estudo de caso**. Dissertação de Mestrado. Programa de Pós – Graduação em Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul. 2006.
- RUBIM, M. A internacionalização da moda brasileira: um estudo de casos. **Rio de Janeiro**, 2004.
- RUGMAN, A. **International diversification and the multinational enterprise**. Lexington, MA: Heath, 1979.
- RUGMAN, A. M. **Inside the multinationals: The economics of internal markets**. New York: Columbia University Press, 1981.
- RUGMAN, A. M., LECRAW, D. J., BOOTH, L. D. **International Business: Firm and Environment**. New York: McGraw-Hill, 1985.

- RUIGROK, W.; WAGNER, H. Internationalization and performance: An organizational learning perspective. **MIR: Management International Review**, v. 43, p. 63-83, 2003.
- SELLTIZ, C. et al. **Métodos de Pesquisa nas Relações Sociais**, 6^a. Reimpressão EPU. São Paulo: Editora USP, 1975.
- SEVERN, A. K.; LAURENCE, M.M.; Direct investment, research intensity, and profitability. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 9, p. 181-190, 1974.
- SIDDHARTHAN, N. S.; LALL, S. The recent growth of the largest US. multinationals. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, v. 44, n. 1, p. 1-13, 1982.
- SILVA, E. L.; MENEZES, E. M. **Metodologia de Pesquisa e Elaboração de Dissertação**. Florianópolis: LED/UFSC, 2000.
- SILVA, P. P. M.; BOAVENTURA, J. M. G. Estratégia de Internacionalização de Firms Brasileiras e seu Desempenho Financeiro. **Revista Ibero-Americana de Estratégia - RIAE**, São Paulo, v. 10, n. 3, p. 04-21, set./dez. 2011.
- SIM, A. B.; PANDIAN, J. R. Emerging Asian MNEs and their internationalization strategies—Case study evidence on Taiwanese and Singaporean firms. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 20, n. 1, p. 27-50, 2003.
- SULLIVAN, D. Measuring the degree of internationalization of a firm. **Journal of International Business Studies**, v. 25, p. 325-342, 1994.
- SUNDARAM, A. K.; BLACK, J. S. The environment and internal organization of multinational enterprises. **Academy of Management Review**, v. 17, n. 4, p. 729-757, 1992.
- TEECE, D.J. The multinational enterprise: Market failure and market power considerations. **Sloan Management Review**, v.22, n.3, p.3-17. 1981.
- THOMAS, D. E. International diversification and firm performance in Mexican firms: a curvilinear relationship? **Journal of Business Research**, v. 59, n. 4, p. 501-507, 2006.
- UNCTAD (UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT) – Division on Transnational Corporation and Investment, **World Investment Report 1995**. Transnational Corporations and Competitiveness, Genova: United Nations, 1995.
- UNCTAD. **World investment report 1998**: trends and determinants. Geneva: ONU, 1998. disponível em: . Acesso em:
- UNCTAD. **World Investment Report 2007**. Transnational corporations, extractive industries and development. New York and Geneva, Division on Investment and Enterprise, United Nations, 2007.
- UNCTAD. **World Investment Report 2014**. Investing in the Sustainable Development Goals: An Action Plan. UNCTAD, 2014.
- VENKATRAMAN, N.; RAMANUJAM, V. Measurement of business economic performance: an examination of method convergence. **Journal of management**, v. 13, n. 1, p. 109-122, 1987.

VERDIN, P.; VAN HECK, N. **From local champions to global masters: a strategic perspective on managing internationalization.** Palgrave Macmillan, 2001.

VERNON, R. **Sovereignty at bay:** The Multinational Spread of US Enterprises. Basic Books: New York, 1971.

WELCH, D. E.; WELCH, L. S. The internationalization process and networks: a strategic management perspective. **Journal of international marketing**, p. 11-28, 1996.

WELFORD, R.; PRESCOTT, K. **European business:** an issue-based approach. London: Pitman, 1994.

WILLIAMSON, O. E.; CHANDLER, A. D. F. O. **Markets and hierarchies, analysis and antitrust implications:** a study in the economics of internal organization. New York: Free Press, 1975.

WOOLDRIDGE, J.M. **Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data.** MIT Press: Cambridge, 2002.

YMENT, J. J. Strategies and management controls for global corporations. **Journal of Business Strategy**, v. 7, n. 4, p. 20-26, 1987.

YOSHIHARA, K. **Philippine Industrialization:** Foreign and Domestic Capital. Quezon City: Ateneo de Manila University Press, 1985.

ZAHEER, S. Overcoming the Liability of Foreignness. **Academy of Management Journal**, v. 2, n. 38, p. 341-363, 1995.

ZAHRA, S. A.; IRELAND, R. D.; HITT, M. A. International expansion by new venture firms: international diversity, mode of market entry, technological learning, and performance. **Academy of Management Journal**, v. 43, p. 925-950, 2000.