



• U • C •

FEUC FACULDADE DE ECONOMIA
UNIVERSIDADE DE COIMBRA

Mariana Pedrosa Faria

O impacto da distância da corrupção nas estratégias de posse

Os casos das subsidiárias estrangeiras de multinacionais
portuguesas e espanholas

Dissertação de Mestrado em Gestão, apresentada à Faculdade de
Economia da Universidade de Coimbra para obtenção do grau de Mestre

Orientador: Professor Doutor Fernando Manuel Pereira Oliveira Carvalho

Coimbra, junho de 2017

Página intencionalmente deixada em branco

AGRADECIMENTOS

Ao Professor Doutor Fernando Carvalho, pelo seu apoio e total disponibilidade na orientação desta dissertação. Agradeço todo o conhecimento que me transmitiu e todas as críticas que permitiram melhorar este trabalho.

Aos meus pais, os meus principais pilares. Obrigada por permitirem dedicar-me a 100% ao Mestrado e a esta dissertação e por me dizerem sempre que ia conseguir. Obrigada por tudo, isto é vosso também.

Ao Renato, pela sua compreensão, pela motivação e paciência infinita.

Aos professores, e amigos, Nuno Reis e João Santos, por todo o apoio e disponibilidade. Pela ajuda incansável e pela paciência inesgotável. Sem vós, não seria possível.

Aos meus professores e colegas da Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, que contribuíram para este percurso que foi o Mestrado.

A todos aqueles que contribuíram para a minha formação, não apenas académica, mas, sobretudo, enquanto pessoa.

A todos, muito obrigada!

Página intencionalmente deixada em branco

RESUMO

As estratégias de posse internacional constituem um dos principais objetos de estudo em Negócios Internacionais. A relevância do tema prende-se, sobretudo, com impacto que a estratégia de posse internacional de uma empresa tem sobre o sucesso das suas operações no exterior e com as implicações em termos do investimento necessário, do risco a que a empresa se expõe, do controlo que exerce sobre as operações e do retorno do investimento. A estrutura de posse ótima é aquela que permite à empresa ter o maior retorno do seu investimento e a sua determinação é influenciada por inúmeros fatores, tais como a experiência internacional da empresa ou a distância cultural entre país de origem e país de destino. Mais recentemente, alguns investigadores sugerem que se estude o efeito das dimensões do ambiente institucional. Uma dessas dimensões é a corrupção. Desta forma, esta dissertação investiga de que forma a distância da corrupção influencia as estratégias de posse internacional de empresas portuguesas e espanholas. Procura-se também perceber se a distância cultural modera a relação entre a estratégia de posse internacional e a distância da corrupção. Para explorar este efeito, foram analisados dados relativos à participação acionista de empresas multinacionais (EMNs) portuguesas e espanholas em 3941 subsidiárias, localizadas em 68 países. Foi adotado o modelo de regressão múltipla dos mínimos quadrados para testar as hipóteses sugeridas. Os resultados indicam que uma maior distância da corrupção conduz a participações acionistas superiores nas subsidiárias. Quando o país de destino é mais corrupto que o país de origem, ou seja, quando a distância da corrupção é negativa, o capital procurado pelas EMNs diminui. Quando a direção é positiva, o capital procurado pelas EMNs aumenta. Relativamente ao potencial efeito moderador da distância cultural, não se detetou qualquer impacto significativo. Os resultados divergem quando analisadas subsidiárias portuguesas e espanholas separadamente. Para as subsidiárias espanholas, os resultados vão ao encontro das conclusões supramencionadas. Relativamente às subsidiárias portuguesas, não foi detetado qualquer impacto significativo da distância da corrupção sobre as suas estratégias de posse internacional. Esta dissertação contribui para a investigação na área ao aprofundar o impacto da distância da corrupção nas estratégias de posse internacional, uma relação insuficientemente conhecida. Mais ainda, ao incluir a direção da distância no estudo permite concluir que a direção é importante e que influencia o comportamento das EMNs.

Palavras-chave: distância da corrupção; estratégia de posse; distância cultural; Portugal; Espanha.

Página intencionalmente deixada em branco

ABSTRACT

International ownership strategy is one of the main objects of study in International Business. The relevance of this issue lies on the impact that a company's international ownership strategy has on the success of its foreign operations and because of its implications regarding the investment needed, the amount of risk involved, the control over the venture and the investment return. The optimum level of ownership is that which offers the company the highest possible investment return. Its determination is influenced by innumerable factors, such as international experience of the multinational enterprise (MNE) and cultural distance between home and host countries. Recently, scholars have recommended studying the effect of the dimensions of the institutional environment on international ownership strategy. One of these dimensions is corruption. Thus, this dissertation investigates how corruption distance influences international ownership strategies of Portuguese and Spanish MNEs. We also seek to understand if cultural distance moderates the relationship between international ownership strategy and corruption distance. To explore this effect, we analyze data on share of equity of 3941 foreign subsidiaries located in 68 countries. The analysis is based on the estimation of Ordinary least square (OLS) regression. The results show that a higher corruption distance leads to a higher share of equity. However, when the host country is more corrupt than the home country, which means that there is a negative corruption distance between the two countries, MNEs seek a lower share of equity in local subsidiaries. Conversely, MNEs seek a higher share of equity when there is a positive corruption distance between the country of origin and the destination. Regarding the moderating effect of cultural distance, we do not detect any significant impact on the relationship between corruption distance and international ownership strategy. Regarding the Spanish subsidiaries only, the results meet the abovementioned conclusions. For the Portuguese companies and their subsidiaries, we do not detect any significant impact of corruption distance on their international ownership strategies. This dissertation contributes to an improved understanding of the impact of corruption distance on international ownership strategies, a relationship insufficiently known. Moreover, we found substantial evidence that the direction of corruption distance matters and influences the choices of MNEs.

Keywords: corruption distance; ownership strategy; cultural distance; Portugal; Spain.

Página intencionalmente deixada em branco

LISTA DE SIGLAS/ACRÓNIMOS

Aicep – Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal

CPI – Índice de Perceções da Corrupção (*Corruption Perceptions Index*)

EMN – Empresa multinacional

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

JV – *Joint-venture*

LoF – *Liability of foreignness*

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

OLS – Mínimos Quadrados Ordinários (*Ordinary Least Squares*)

PIB – Produto Interno Bruto

PRS – *Political Risk Service*

VIF – Fator de Inflação da Variância (*Variance Inflation Factor*)

WOS – Subsidiária integral (*Wholly Owned Subsidiary*)

Página intencionalmente deixada em branco

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Distribuição geográfica das subsidiárias portuguesas e espanholas	33
Tabela 2. Classificação dos países no <i>Corruption Perceptions Index</i> de 2014	36
Tabela 3. Variáveis e fontes de dados.....	39
Tabela 4. Estatísticas descritivas para as variáveis.....	40
Tabela 5. Matriz de correlações	44
Tabela 6. Impacto da distância da corrupção na estratégia de posse das EMNs (Modelo OLS).....	47
Tabela 7. Matriz de correlações: empresas espanholas	49
Tabela 9. Matriz de correlações: empresas portuguesas.....	52
Tabela 10. Impacto da distância da corrupção na estratégia de posse das EMNs portuguesas (Modelo OLS).....	53

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Modelo conceptual	32
-----------------------------------	----

Página intencionalmente deixada em branco

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	1
2. REVISÃO DA LITERATURA	5
2.1. Estratégias de posse internacional	5
2.1.1. Teorias explicativas das estratégias de posse internacional.....	6
2.1.1.1. Teoria dos custos de transação.....	6
2.1.1.2. Visão baseada nos recursos.....	10
2.1.1.3. Paradigma eclético de Dunning	11
2.1.1.4. Teoria institucional	14
2.2. A corrupção.....	16
2.2.1. Causas da corrupção	17
2.2.1.1. Determinantes económicos	17
2.2.1.2. Determinantes políticos	19
2.2.1.3. Determinantes legais e burocráticos	20
2.2.1.4. Determinantes geoculturais.....	21
2.2.2. Consequências da corrupção.....	21
2.3. A distância da corrupção.....	23
3. DESENVOLVIMENTO CONCEPTUAL E HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO	25
4. METODOLOGIA	33
4.1. Dados e amostra	33
4.2. Variável dependente.....	35
4.3. Variáveis explicativas	35
4.4. Variáveis de controlo	38
4.5. Método de análise	40
5. RESULTADOS	43
5.1. Análise de robustez	48
6. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS E CONCLUSÃO	55
6.1. Limitações do estudo e pesquisa futura	59
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	61
8. APÊNDICES	81
Apêndice I - Lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada	81

Página intencionalmente deixada em branco

1. INTRODUÇÃO

As decisões relativas às estratégias de entrada em mercados estrangeiros constituem uma tarefa preponderante para as EMNs (Di Guardo *et al.*, 2016). Dar resposta a questões sobre se e como entrar é fundamental e determinante do sucesso das operações internacionais (Stopford e Wells, 1972; Chari e Chang, 2009; Duanmu, 2011; Di Guardo *et al.*, 2016). Do conjunto de decisões a tomar inclui-se a determinação do grau de participação no capital de uma empresa estrangeira. Esta decisão é muito importante, uma vez que tem implicações ao nível da afetação de recursos, do risco a que a empresa se expõe, do retorno do investimento e do controlo que a organização tem sobre as operações (Anderson e Gatignon, 1986; Luo, 2001).

A estratégia de posse internacional das empresas é um dos temas centrais da teoria económica, e com o aumento substancial do investimento direto estrangeiro (IDE) a nível mundial (Duanmu, 2011), tornou-se um dos principais objetos de estudo em Negócios Internacionais. Entre os vários modos de entrada num novo mercado, a subsidiária integral (*wholly owned subsidiary* – WOS) e a *joint-venture* (JV) são das formas de investimento de maior compromisso de recursos, quando comparadas com modos de entrada contratuais (Zhao *et al.*, 2004). A escolha entre um destes dois modos tem sido alvo de inúmeras investigações e são vários os fatores apontados como tendo impacto nesta decisão, nomeadamente: a experiência internacional da empresa, a distância cultural entre o país investidor e o país de destino e outras características relacionadas com os custos de transação (Duanmu, 2011). Recentemente, alguns investigadores recomendam que se estude o efeito da qualidade da “infraestrutura de governação”¹ (Slangen e Van Tulder, 2009: 277) do país de destino, ou das suas dimensões mais relevantes, na estratégia de posse. Entre as várias dimensões, a corrupção assume-se como uma das mais relevantes, em virtude do impacto que tem sobre a economia (Di Guardo *et al.*, 2016).

A corrupção, definida como “o abuso de um cargo público para proveito próprio”² (Svensson, 2005: 20) tem, nos últimos anos, merecido especial atenção do ponto de vista dos Negócios Internacionais (Cuervo-Cazurra, 2016). Isto acontece, sobretudo, pelo impacto

¹ Tradução livre da autora. No original “*governance infrastructure*” (Slangen e Van Tulder, 2009: 277)

² Tradução livre da autora. No original “[...] *the misuse of public office for private gain.*” (Svensson, 2005: 20)

que a corrupção tem sobre a sociedade e pelo seu carácter universal (Voyer e Beamish, 2004). Apesar de, maioritariamente, se assumir que a corrupção tem um impacto negativo na sociedade, existe uma outra visão que defende que a corrupção pode ser positiva (Cuervo-Cazurra, 2008). Argumentos como os de que a corrupção inibe o investimento privado e o crescimento económico (Shleifer e Vishny, 1993; Mauro, 1995), põe em causa a legitimidade dos governos (Anderson e Tverdova, 2003) ou afeta a estabilidade política e social de um país (Gupta e Abed, 2002) são muitas vezes usados para demonstrar esse efeito negativo. Do lado positivo, vários autores defendem que, em determinadas circunstâncias, a corrupção, designadamente sob a forma de subornos, pode funcionar como um lubrificante do comércio, permitindo contornar obstáculos burocráticos e acelerar processos (Lui, 1985; Beck e Maher, 1986; Bjorvatn e Søreide, 2005).

Também no caso do impacto da corrupção nas estratégias de posse internacional das empresas, os resultados são contraditórios. Smarzynska e Wei (2002) demonstram que o nível de corrupção do país de destino aumenta o risco percecionado pelos investidores estrangeiros, diminuindo a sua intenção de investir através de subsidiárias integrais. Uhlenbruck *et al.* (2006) defendem que quanto mais generalizada é a corrupção no mercado de destino, maior o controlo que a empresa-mãe exerce sobre as suas subsidiárias. Já Asiedu e Esfahani (2001) não detetam qualquer impacto significativo da corrupção sobre a estratégia de posse das EMNs estadunidenses. Esta ambiguidade revela a necessidade de uma análise teórica mais profunda e que o pressuposto de que a relação entre o nível de corrupção do país de destino e o controlo exercido pelas EMNs sobre as suas subsidiárias é linear deve ser reconsiderado (Di Guardo *et al.*, 2016). Do mesmo modo, a inclusão de variáveis moderadoras nos estudos poderá ajudar a explicar estas inconsistências (Canabal e White, 2008; Freckleton *et al.*, 2012). Na literatura sobre modos de entrada, quando considerada, a corrupção tem sido analisada de forma isolada, ignorando potenciais efeitos da interação entre a corrupção e outros fatores externos (Di Guardo *et al.*, 2016). Outra limitação imputada a estes estudos tem que ver com o facto de se focarem, sobretudo, na relação entre o nível de corrupção do país de destino e as estratégias de posse internacional (Godinez e Liu, 2014), ignorando as eventuais diferenças nos níveis de corrupção dos países.

Mais recentemente, tem-se procurado perceber de que forma as diferenças entre os países em termos de corrupção impactam na estrutura de posse internacional das EMNs e não apenas o nível de corrupção do país de destino (Tekin-Koru, 2006; Duanmu, 2011). A

diferença na corrupção generalizada e arbitrária do sector público entre os países de origem e de destino designa-se por distância da corrupção (Eden e Miller, 2004). Este é um conceito recente que emerge da extensão da noção de distância à corrupção (Godinez e Liu, 2014), tal como aconteceu com os conceitos de distância cultural (Hofstede, 1980; Kogut e Singh, 1988; Shenkar, 2001), distância psicológica (Johanson e Vahlne, 1977, 2009; Dow e Karunaratna, 2006) e, mais recentemente, distância institucional (Ghemawat, 2001; Xu e Shenkar, 2002; Berry *et al.*, 2010; Schwens *et al.*, 2011). Pela relativa novidade do conceito, o seu impacto nas estratégias de posse internacional é ainda pouco estudado. Apesar do reduzido número de estudos empíricos sobre a distância da corrupção e os seus efeitos, os resultados ao nível do seu efeito na estrutura de posse das EMNs em subsidiárias estrangeiras são consensuais. Uma maior distância da corrupção entre os países de origem e de destino conduz a uma preferência por WOS, em detrimento de JV (Tekin-Koru, 2006; Duanmu, 2011).

As lacunas na investigação supramencionadas constituem o principal catalisador desta dissertação. Desta forma, a questão de investigação que se coloca é “Qual o impacto da distância da corrupção nas estratégias de posse internacional?”. Para dar resposta a esta questão, este trabalho de investigação explora este efeito em subsidiárias estrangeiras de EMNs portuguesas e espanholas. Primeiro, procura-se verificar se uma maior distância da corrupção entre Portugal ou Espanha e um determinado país de destino resulta em participações superiores no capital das subsidiárias estrangeiras. Segundo, propõe-se que a direção dessa distância é importante. Isto significa que as EMNs agirão de forma diferente, dependendo se o país em que estão a investir é mais ou menos corrupto que Portugal ou Espanha. Por último, investiga-se se a distância cultural tem um efeito moderador na relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse internacional. Sugere-se que, para uma mesma distância da corrupção, a participação acionista numa subsidiária será tanto superior, quanto mais culturalmente próximos forem os dois países.

O efeito da distância da corrupção nas estratégias de posse internacional é analisado através de um estudo empírico de cariz quantitativo. Os dados relativos à participação acionista das EMNs ibéricas nas subsidiárias estrangeiras constam da base de dados Sabi – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, do Bureau Van Dijk. No total, são usados dados relativos a 3941 subsidiárias estrangeiras de EMNs portuguesas e espanholas. A distância da corrupção, a principal variável explicativa, corresponde ao valor absoluto da diferença entre o inverso do CPI do país de origem (Portugal ou Espanha) e o CPI do país de destino. A

direção da distância é uma variável *dummy* que toma o valor 1 se a distância da corrupção é negativa e 0 se for positiva. A distância cultural é calculada através da fórmula de Kogut e Singh (1988), nas quatro dimensões primárias de Hofstede (1980): distância ao poder, individualismo, masculinidade e aversão à incerteza.

Tendo em conta o conhecimento existente, esta dissertação oferece três contributos principais. Primeiro, aprofunda a temática da distância da corrupção e dos seus efeitos nas estratégias de posse internacional, concluindo que uma maior distância conduz a participações superiores no capital das subsidiárias internacionais. Segundo, demonstra que a direção da distância da corrupção tem importância e que o comportamento das organizações difere, conforme o país de destino é mais ou menos corrupto que o país de origem. Mais precisamente, verifica-se que o efeito que a distância da corrupção tem sobre a estrutura de posse adotada pelas EMNs diminui quando a subsidiária estrangeira se localiza num país mais corrupto que o país da empresa-mãe e aumenta quando o país de destino é menos corrupto. Terceiro, oferece um conhecimento mais profundo sobre a atuação das empresas portuguesas e espanholas, especificamente de que forma a distância da corrupção influencia as decisões relativas ao controlo exercido sobre as subsidiárias estrangeiras, um efeito insuficientemente conhecido.

Esta dissertação de Mestrado, apresentada à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, para obtenção do grau de Mestre em Gestão, apresenta a estrutura descrita de seguida. Na secção 2 é feita uma revisão da literatura sobre as estratégias de posse internacional e sobre a corrupção. Segue-se o desenvolvimento conceptual, que explora o impacto da distância da corrupção nas estratégias de posse internacional, com a apresentação das quatro hipóteses de investigação na secção 3. Na secção 4 é descrita a base de dados e a metodologia de investigação usada. Os resultados são apresentados na secção 5 e na secção 6 discutem-se as implicações dos resultados obtidos, apresentam-se as principais conclusões e pistas para investigação futura.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1. Estratégias de posse internacional

Quando uma empresa entra num mercado estrangeiro através de IDE, uma das decisões que tem que tomar tem que ver com o grau de posse (Delios e Beamish, 1999). A estratégia de posse, habitualmente integrada no tema dos modos de entrada, é um aspeto crítico para as empresas, visto que afeta não só a probabilidade de sucesso da subsidiária estrangeira (Stopford e Wells, 1972), como de sobrevivência (Li, 1995). Adicionalmente, as decisões tomadas a este nível vão determinar o controlo que a empresa-mãe terá sobre a sua subsidiária, o investimento necessário à operação, o risco envolvido e a transferência efetiva de ativos tácitos (Chari e Chang, 2009). Os modos de entrada à disposição das empresas têm sido classificados num continuum, que vão desde a posse integral (como as aquisições completas ou as *start-ups* a 100%), passando pelos modos de posse partilhada (como JV), até aos modos sem participação no capital (como exportação ou licenciamento) (Gatignon e Anderson, 1988; Erramilli, 1991; Delios e Beamish, 1999).

O nível ótimo de posse de uma subsidiária internacional é comumente analisado em termos das vantagens e dos custos associados aos diferentes níveis de posse (Chari e Chang, 2009). A opção a tomar deverá ser aquela que possibilita o maior retorno do investimento, ajustado ao risco envolvido (Anderson e Gatignon, 1986). A posse integral, por exemplo, oferece controlo total sobre as operações (Anderson e Gatignon, 1986), enquanto que a posse partilhada permite o acesso a recursos complementares, que a empresa estrangeira não detinha e a oportunidade de partilhar o investimento e o risco associado (Anderson e Gatignon, 1986). Por outro lado, quanto maiores são os investimentos necessários ao empreendimento, maiores são os riscos a que EMN está exposta e o *liability of foreignness*³ (LoF) (Bae e Salomon, 2010) constitui um dos principais custos associados à posse integral (Chari e Chang, 2009). Os custos associados à partilha de posse incluem a diminuição do controlo sobre as operações (Anderson e Gatignon, 1986), incapacidade de integrar na totalidade as operações do empreendimento (Anderson e Gatignon, 1986; Hennart, 1991), dificuldade na transferência de ativos tácitos (Kogut e Zander, 1993), partilha de lucros (Anderson e Gatignon, 1986), conflitos entre parceiros (Chari e Chang, 2009), entre outros. Os

³ Conceito que significa que as empresas estrangeiras se encontram em desvantagem face as empresas domésticas, por falta de conhecimento do mercado local (Bae e Salomon, 2010).

modos de entrada em que não há participação no capital são aqueles cujo risco é menor, mas também as oportunidades de crescimento e rentabilidade são mais reduzidas (Anderson e Gatignon, 1986).

2.1.1. Teorias explicativas das estratégias de posse internacional

Várias teorias têm sido usadas para explicar as decisões relativas ao modo de entrada das EMNs e, por conseguinte, as suas estratégias de posse (Brouthers e Hennart, 2007). Cada uma destas perspectivas assenta em pressupostos ou estabelece fatores que determinam a forma como as empresas entram em novos mercados internacionais e o controlo que exercerão sobre as operações no estrangeiro. Esta multiplicidade de teorias faz com que, na literatura, coexistam conclusões diversas. As teorias mais comuns usadas para explicar os modos de entrada e as estratégias de posse internacional têm sido a teoria dos custos de transação (Williamson, 1985), a visão baseada nos recursos (Barney, 1991; Madhok, 1997), o paradigma eclético de Dunning (Dunning, 1988, 1993) e a teoria institucional (North, 1990; Scott, 1995).

2.1.1.1. Teoria dos custos de transação

A teoria dos custos de transação (Williamson, 1985) é a perspetiva teórica mais usada na investigação sobre os modos de entrada no mercado internacional (Brouthers e Hennart, 2007). Esta corrente defende que a racionalidade dos gestores é limitada e que potenciais parceiros poderão agir oportunisticamente, se tiverem essa possibilidade (Brouthers e Hennart, 2007). Assenta ainda na premissa de que, até prova em contrário, um baixo nível de posse é preferível (Anderson e Gatignon, 1986). Na base desta teoria estão três fatores que se supõe que influenciem as decisões: a especificidade dos ativos, a incerteza (tanto interna – comportamental, como externa – ambiental) e a frequência (Geyskens *et al.*, 2006).

A especificidade dos ativos empregues numa transação tem um impacto significativo na eficiência de estruturas de gestão alternativas (Williamson, 1991; Hennart, 1994). Fora da relação transacional específica, os ativos específicos constituem um investimento que tem pouco valor (Williamson, 1991; Rindfleisch e Heide, 1997). Esta teoria sugere que a especificidade dos ativos é importante por causa do oportunismo (Hennart, 1991; Erramilli

e Rao, 1993; Gatignon e Anderson, 1988; Delios e Beamish, 1999). Este oportunismo acontece porque as empresas podem sentir alguma dificuldade em redigir contratos completos ou em avaliar o desempenho dos seus parceiros (Williamson, 1991).

A literatura atesta que quanto maior a especificidade dos ativos necessários ao investimento internacional, maiores são os custos de transação resultantes do potencial oportunismo (Gatignon e Anderson, 1988; Taylor *et al.*, 1998; Delios e Beamish, 1999). Desta forma, à medida que a especificidade dos ativos aumenta, as empresas tendem a internalizar as transações, optando por modos de entrada de posse integral (Brouthers e Brouthers, 2003). Na situação contrária, ou seja, quando a especificidade diminui, assiste-se à preferência por modos de entrada cuja posse é partilhada, como as JV (Gatignon e Anderson, 1988; Taylor *et al.*, 1998; Palenzuela e Bobillo, 1999; Delios e Beamish, 1999).

A incerteza ambiental, ou externa, refere-se ao “grau em que o ambiente político, legal, cultural e económico de um país constitui uma ameaça à estabilidade das operações de uma empresa”⁴ (Gatignon e Anderson, 1988: 315). Corresponde à incapacidade de uma organização prever a ocorrência de eventos futuros (Milliken, 1987), em virtude da volatilidade das condições ambientais de um determinado país de destino (Anderson e Gatignon, 1986). Existem duas visões antagónicas a respeito do efeito da incerteza ambiental sobre os modos de entrada (Brouthers e Brouthers, 2003). A primeira, defendida pela maioria dos investigadores na área, sugere que, em mercados altamente incertos, modos de entrada *non-equity* (que não envolvem capitais), de baixo investimento, poderão ser a melhor solução para fazer face à imprevisibilidade do ambiente (Gatignon e Anderson, 1988; Kim e Hwang, 1992; Erramilli e Rao, 1993; Aulakh e Kotabe, 1997). Comparativamente aos modos de entrada *equity* (que envolvem capitais), este tipo de estratégia confere à organização maior flexibilidade, dando maior liberdade para uma mudança de parceiro, para uma renegociação de um contrato ou até mesmo para abandonar esse mercado, se as circunstâncias assim o ditarem (Anderson e Gatignon, 1986). A maior flexibilidade deste tipo de modos de entrada emerge, sobretudo, do menor compromisso de recursos necessário, o que, por sua vez, diminui a exposição da empresa aos riscos do ambiente externo (Anderson e Gatignon, 1986; Klein *et al.*, 1990; Erramilli e Rao, 1993; Brouthers e Nakos, 2004)). Além disso, a existên-

⁴ Tradução livre da autora. No original “[...] the extent to which a country’s political, legal, cultural, and economic environment threatens the stability of a business operation.” (Gatignon e Anderson, 1988: 315)

cia de um parceiro local tende a facilitar e acelerar a adaptação a um novo mercado (Anderson e Gatignon, 1986). A perspectiva oposta defende que modos de entrada de maior controlo são a melhor opção em ambientes de elevada incerteza. Esta visão argumenta que a posse total garante uma adaptação mais célere às mudanças do ambiente externo, pois não está dependente de um acordo entre diferentes partes (Williamson, 1991; Hennart, 1994). No caso dos modos de entrada *non-equity*, a necessidade de haver um consenso entre os parceiros na tomada de decisões torna a adaptação ao novo contexto mais lenta (Williamson, 1991).

Importa referir que para Williamson (1985), esta incerteza é tanto mais problemática quanto maior for a especificidade dos ativos ou os custos de substituição. Numa situação destas, os contratos tornam-se ineficientes, ficando as partes mais expostas a quebras contratuais (Brouthers e Hennart, 2007). A flexibilidade, que constitui a principal razão para a não integração face à elevada incerteza e conferida por modos de entrada de menor compromisso de recursos, é perdida quando o ambiente é altamente incerto e os ativos de elevada especificidade (Anderson e Gatignon, 1986). Além disso, mudanças frequentes obrigam a renegociações de acordos frequentes, dando a oportunidade aos parceiros de agir de forma oportunista e inflexível (Anderson e Gatignon, 1986). Isto sugere que, para determinado nível de especificidade dos ativos, um maior controlo é preferível, à medida que a incerteza aumenta (Anderson e Gatignon, 1986).

A incerteza interna, ou comportamental, resulta da incapacidade que uma organização tem de prever o comportamento dos indivíduos num país estrangeiro (Brouthers e Nakos, 2004). De acordo com a teoria dos custos de transação, a incerteza interna conduz a comportamentos oportunistas (Williamson, 1985) que, juntamente com o risco e a racionalidade limitada dos gestores, contribui para o aumento dos custos de monitorização e de controlo do comportamento das empresas parceiras (Hill, 1990; Williamson, 1991).

De forma a diminuir a possibilidade de os parceiros se envolverem em comportamentos oportunistas, a empresa necessita de desenvolver mecanismos de controlo (Williamson, 1985; Gatignon e Anderson, 1988; Klein *et al.*, 1990). Um dos mecanismos de controlo é o controlo interno (Brouthers e Nakos, 2014). O controlo interno pode ser conseguido através da posse integral, já que confere à empresa o direito legal de controlar os trabalhadores das suas subsidiárias estrangeiras (Williamson, 1985; Klein *et al.*, 1990). Apesar de a

posse total conferir esse direito, não garante os meios necessários para o controlo das operações internacionais (Brouthers e Nakos, 2004). A capacidade de controlar operações no estrangeiro assume-se como uma competência especial que precisa de tempo para ser desenvolvida e aprimorada (Anderson e Gatignon, 1986). De acordo com o Modelo de Uppsala (Johanson e Vahlne, 1977), uma das teorias da internacionalização das empresas mais exploradas na literatura, as empresas desenvolvem competências de controlo de operações internacionais através da experiência. Esta teoria defende que a experiência cria oportunidades para a aprendizagem, que por sua vez possibilita que as empresas desenvolvam competências de gestão de operações internacionais (Johanson e Vahlne, 1977). Estas operações podem ser desde contratos de licenciamento, até operações mais complexas, como as WOS. Assim, empresas com maior experiência internacional desenvolvem mecanismos de controlo interno mais robustos, que lhes permitem reduzir a incerteza interna (Hennart, 1991; Delios e Beamish, 1999). As empresas mais experientes tendem a expandir-se internacionalmente através de modos de entrada *equity* (Hennart, 1991; Delios e Beamish, 1999). Da mesma forma, o modo de entrada constitui um *trade-off* entre os custos de transação e os custos organizacionais internos (Hennart, 1989, 1994). Os modos de posse total permitem reduzir os custos de coordenação internacional entre as partes localizadas em diferentes países, possibilitando às empresas fazer poupanças ao nível dos custos de transação (Hennart, 1989). Já os custos organizacionais internos, designadamente os custos de monitorização, variam de acordo com a natureza da atividade da empresa (Hennart, 1994). Desta forma, “a internalização substitui um tipo de custos (os de transação) por outro (os de organização interna)”⁵ (Hennart, 1989: 215).

Contrariamente, quando as empresas não dispõem de mecanismos de controlo interno, a transferência de controlo para um agente estrangeiro poderá permitir reduzir a possibilidade desse agente se envolver em comportamentos oportunistas (Williamson, 1985; Gatignon e Anderson, 1988). Esta alternativa reduz os problemas de controlo, associados à incerteza interna, uma vez que a responsabilidade de controlar e monitorizar passa a estar nas mãos de uma outra empresa, estabelecida nesse mercado estrangeiro (Brouthers e nakos, 2004). Desta forma, as empresas com pouca experiência internacional tendem a optar por modos de entrada *non-equity* (Gatignon e Anderson, 1988).

⁵ Tradução livre da autora. No original “*Internalization replaces therefore one type of cost (market transaction costs) by another (internal organization costs).*” (Hennart, 1989: 215)

2.1.1.2. Visão baseada nos recursos

A visão baseada nos recursos sugere que as empresas desenvolvem recursos únicos, dos quais podem tirar partido nos mercados estrangeiros, ou que os mercados estrangeiros são usados para adquirir e desenvolver novas vantagens baseadas nos recursos (Brouthers e Hennart, 2007). As empresas apresentam estas vantagens se conseguirem adquirir ou desenvolver um conjunto de recursos e competências que são valiosos, raros, inimitáveis e para os quais, habitualmente, não existem substitutos (Barney, 1991). Estes recursos são designados de recursos estratégicos (Barney, 1991).

No contexto de entrada num mercado estrangeiro, o aproveitamento de recursos envolve a aplicação do conhecimento existente, através da transferência e exploração das vantagens específicas à empresa nas operações internacionais (Meyer *et al.*, 2009). Enquanto a teoria dos custos de transação se foca nos custos associados à transferência dos recursos (Williamson, 1985; Anderson e Gatignon, 1986), a visão baseada nos recursos destaca os potenciais benefícios resultantes da transferência de recursos (Meyer *et al.*, 2009). Os recursos estratégicos são frequentemente conhecimento tácito (Kogut e Zander, 1993) enraizado no seio da empresa e em cada um dos seus trabalhadores (Teece, 2003). A transferência deste conhecimento exige interações diretas entre os indivíduos, pelo que é mais provável que crie valor se for transferido internamente (Kogut e Zander, 1993; Martin e Salomon, 2003).

Além do aproveitamento dos recursos existentes, a entrada em mercados estrangeiros constitui um meio para aumentar os recursos à disposição da empresa, através da exploração do conhecimento que a empresa já detém e do acesso a conhecimento complementar (Meyer *et al.*, 2009). As aquisições e JV, por exemplo, são modos de entrada que proporcionam o acesso a recursos complementares (Anand e Delios, 1997). Adicionalmente, as aquisições e JV permitem a criação de novo conhecimento, por via da interação com organizações do mercado de destino, detentoras de conhecimento complementar (Kogut e Zander, 1996). Por conseguinte, quando o acesso e a criação de novo conhecimento são o mais importante, as empresas tendem a optar por modos de entrada colaborativos (Madhok, 1997), com partilha de controlo, como no caso das JV, ou com controlo total, no caso de uma aquisição total.

A necessidade que a empresa tem de aumentar ou não a sua base de recursos, aquando da entrada num novo mercado no estrangeiro, é determinada pela natureza dos recursos de que a empresa já dispõe (Luo, 2002; Chen, 2008). Se as competências nucleares da empresa são geograficamente fungíveis, os investidores estrangeiros poderão obter vantagens competitivas em novas localizações com apenas alguns recursos locais adicionais, entrando no novo mercado através de um modo de exploração de recursos (Meyer *et al.*, 2009). Quando as competências principais da empresa são específicas a uma determinada localização, modos de entrada que permitam o acesso a recursos locais complementares, como JV ou outro tipo de parcerias (Anand e Delios, 2002).

2.1.1.3. Paradigma eclético de Dunning

O paradigma eclético de Dunning (Dunning, 1988, 1993) é também uma das perspetivas utilizadas para explicar os modos de entrada internacionais (Brouthers e Hennart, 2007). Esta abordagem assenta em três tipos de vantagens: vantagens de posse (O – *ownership*), vantagens de localização (L – *location*) e vantagens de internalização (I – *internalization*) (Dunning, 1988, 1993). Estas variáveis têm em conta fatores específicos à empresa e específicos ao mercado, que influenciam as perceções de risco e o potencial retorno do investimento associado (Nakos e Brouthers, 2002).

As vantagens de posse, a existirem, encontram-se dentro da própria empresa e são aquelas que a distinguem dos seus concorrentes (Nakos e Brouthers, 2002). Estas vantagens podem ser recursos específicos da empresa ou competências que lhe conferem uma vantagem única (Dunning, 1988, 1993). Alguns destes recursos específicos da empresa, que tendem a proporcionar uma vantagem e a influenciar a escolha do modo de entrada no mercado internacional, são: a dimensão da empresa, o grau de experiência internacional e a capacidade de produzir produtos ou serviços diferenciados (Agarwal e Ramaswami, 1992; Dunning, 1993; Brouthers *et al.*, 1999).

Quando uma empresa se internacionaliza, não existe garantia de que as vantagens de posse tenham mobilidade internacional, isto é, que possam ser transferidas para outro mercado estrangeiro sem perderem valor (Erramilli *et al.*, 1997). No caso de o seu valor não ser perdido num novo mercado, a empresa tenderá a optar por modos de entrada *equity*, privilegiando a posse integral (Nakos e Brouthers, 2002). Este tipo de modos de entrada

permite à empresa controlar as suas vantagens de posse, evitando a sua disseminação, e possibilita uma transferência mais eficiente (Anderson e Gatignon, 1986). Pelo contrário, se a vantagem de posse não é facilmente transferida para o novo mercado, as empresas poderão optar por modos de entrada *non-equity*, que podem ser usados para alavancar as vantagens de posse de outras organizações locais (Erramilli *et al.*, 1997).

A integração dos fatores de localização no paradigma eclético tem como objetivo perceber por que razão algumas empresas realizam as suas atividades agregadoras de valor fora do seu país de origem (Dunning, 2000). Quanto mais as dotações de recursos (imóveis, naturais ou criados), que as empresas precisam de usar em conjunto com as suas vantagens competitivas, favoreçam a presença num mercado estrangeiro, em detrimento do mercado doméstico, mais as empresas optarão por aumentar ou explorar as suas vantagens de posse específicas através de IDE (Dunning, 2000).

Uma das maiores vantagens associadas à internacionalização de uma empresa é o acesso a um mercado mais vasto para o seu produto ou serviço (Dunning, 1993). Esta expansão poderá permitir conquistar novos clientes ou servir localizações internacionais de clientes já existentes (Nakos e Brouthers, 2002). Existem também riscos associados a esta expansão. As empresas, ao entrarem em novos mercados, podem ser confrontadas com ambientes altamente instáveis, em termos políticos, económicos ou sociais (Ramcharran, 2000). Esta instabilidade afeta também as empresas domésticas, mas questões como o risco cambial, por exemplo, são exclusivas para as empresas estrangeiras, podendo colocá-las em desvantagem (Nakos e Brouthers, 2002). A instabilidade política pode causar problemas vários, designadamente expropriação, restrições ao comércio, restrições monetárias, alterações imprevistas na legislação laboral e fiscal, que dificultam as operações das empresas no novo mercado e afetam a sua rentabilidade (Dunning, 1993; Erramilli *et al.*, 1997).

As vantagens de localização de um mercado estrangeiro específico podem distinguir-se entre o potencial de crescimento do mercado e a estabilidade das políticas económicas, políticas e comerciais (Dunning, 1988, 1993; Agarwal e Ramaswami, 1992). Apesar de poderem estar disponíveis para todas as empresas em determinado mercado (Dunning, 1988), nem todas conseguem aproveitá-las da mesma forma (Nakos e Brouthers, 2002). As vantagens de localização poderão ser apenas úteis em relação às vantagens de posse que a empresa possua (Erramilli *et al.*, 1997).

De um modo geral, modos de entrada *equity* são preferíveis em mercados de grande crescimento (Kwon e Konopa, 1993; Pan e Tse, 2000). Nestes casos, as empresas estarão mais dispostas a investir os seus recursos, de forma a obterem uma maior fatia das potenciais recompensas que daí possam advir, ao invés de as partilhar com outros (Agarwal e Ramaswami, 1992). Ao estar presente num mercado cujo potencial de crescimento é elevado, a organização poderá vir a usufruir de vários benefícios, como economias de escala ou incentivos ao investimento estrangeiro por parte do governo desse país (Agarwal e Ramaswami, 1992). Pelo contrário, quando o crescimento do mercado é baixo, as EMNs tendem a optar por modos de entrada *non-equity* (Contractor, 1984). Os modos de entrada que envolvem capital são também os preferidos das empresas quando estas entram em mercados com baixo risco de investimento (Erramilli e Rao, 1993; Kwon e Konopa, 1993; Pan e Tse, 2000; Shrader *et al.*, 2000). Contrariamente, quando o risco é elevado, as empresas poderão não estar dispostas a despende o seu capital (Nakos e Brouthers, 2002). Os elevados custos de mudança característicos dos modos *equity*, associados ao risco elevado de perda do investimento, fazem com que as empresas optem, nestes casos, por modos *non-equity* (Anderson e Gatignon, 1986; Erramilli e Rao, 1993).

As vantagens de internalização resultam da decisão da empresa em integrar na sua estrutura atividades anteriormente desempenhadas pelo mercado (Anderson e Gatignon, 1986; Dunning, 1988, 1993; Erramilli e Rao, 1993). Quando os recursos necessários à atividade da empresa estão prontamente disponíveis no mercado, os custos de integração das atividades podem ser superiores aos custos das transações de mercado (Anderson e Gatignon, 1986; Erramilli e Rao, 1993). Nesta situação, tirar partido de eventuais economias de escala que o mercado possa oferecer e evitar os custos de integração, poderá ser uma decisão mais benéfica do que a internalização (Contractor, 1984; Klein *et al.*, 1990). Quando uma empresa não tem qualquer incentivo para criar estruturas internas que substituam as trocas de comércio livre, diz-se que não existem vantagens de internalização (John e Weitz, 1988). Contudo, quando o mercado não consegue fazer cumprir contratos nem impor determinadas restrições de comportamento, espera-se que as empresas internalizem as atividades de modo a reduzir os custos (Klein *et al.*, 1990).

As vantagens de internalização são particularmente importantes para empresas inovadoras, especialmente quando a elevada incerteza externa conduz a um aumento dos custos

de celebração e execução de um contrato (Nakos e Brouthers, 2002). Adicionalmente, a possibilidade de um parceiro agir oportunisticamente aumenta os riscos de disseminação de conhecimento fundamental à empresa, bem como os custos de controlo e monitorização da qualidade do produto ou serviço (John e Weitz, 1988; Erramilli e Rao, 1993; Nakos e Brouthers, 2002). Em ambos os casos, modos de entrada *equity* tendem a ser mais vantajosos para as empresas, pois proporcionam um maior controlo e monitorização mais eficiente dos seus ativos, através do uso de autoridade legítima (Nakos e Brouthers, 2002).

Vários investigadores que estudaram o impacto das vantagens de internalização sobre os modos de entrada, defendem que quando os benefícios percecionados de internalização das operações estrangeiras não são elevados, as empresas tendem a optar por modos de entrada *non-equity*, como a exportação ou o licenciamento (Agarwal e Ramaswami, 1992; Brouthers *et al.*, 1999). Quando os riscos percecionados são elevados, os modos *equity* são os preferidos (Agarwal e Ramaswami, 1992; Brouthers *et al.*, 1999).

2.1.1.4. Teoria institucional

A teoria institucional defende que o ambiente institucional de um país influencia as decisões relativas à estrutura de posse de uma empresa, uma vez que o ambiente reflete as regras de participação das empresas em determinado mercado (Brouthers e Hennart, 2007). Frequentemente, as empresas estrangeiras encontram-se em desvantagem face as organizações domésticas (Bae e Salomon, 2010). O designado *liability of foreignness*, resulta da falta de conhecimento do ambiente local e manifesta-se, habitualmente, num aumento de custos vários, tais como: de coordenação, de transação, de transferência de conhecimento, de mão-de-obra e legais (Bae e Salomon, 2010). Este é considerado um fator chave que modela a internacionalização de uma empresa e cresce com o aumento distância entre o mercado doméstico e os países de acolhimento (Berry *et al.*, 2010). Na raiz deste fenómeno estão as diferenças entre os países ao nível das instituições. As instituições são consideradas “as regras do jogo numa sociedade que estruturam os incentivos nas interações humanas e que afetam o desempenho das economias ao longo do tempo”⁶ (North, 1990).

⁶ Tradução livre da autora. No original “*the rules of the game in a society [that] structure incentives in human exchange [and] affect the performance of economies over time*” (North, 1990: 3).

O ambiente institucional assenta em três pilares: o regulamentar, o normativo e o cognitivo (Scott, 1995). O pilar regulamentar reflete as restrições formais, tais como as leis, regulamentações do governo e políticas fomentadoras de tipos específicos de comportamento (Scott, 1995). O normativo, consiste nas normas e valores sociais, refletindo os modelos de comportamento apropriados e desejados e especificando a forma como é expectável que as coisas sejam feitas (Scott, 1995). O pilar cognitivo baseia-se nas perceções e crenças partilhadas do que constitui a realidade social; este é considerado bastante próxima da cultura (Scott, 1995). As influências institucionais são relativamente uniformes dentro de um determinado mercado, mas diferentes das do país de origem, sendo necessário que as empresas adaptem a sua estrutura e comportamento, em conformidade com as instituições locais, naquilo que se designa por isomorfismo institucional (DiMaggio e Powell, 1983). As organizações que não se adaptem a estas normas institucionais arriscam-se a perder legitimidade e a serem excluídas do mercado (Brouthers e Hennart, 2007).

As diferenças ao nível das entidades reguladoras, normativas e cognitivas, ou seja, ao nível das instituições, entre dois países designam-se por distância institucional (Xu e Shenkar, 2002). A distância institucional pode ser colocada em termos de diferenças existentes ao nível económico, político e social (Chan *et al.*, 2008), entre entidades formais e informais (Contractor *et al.*, 2014), dissemelhanças nas dimensões culturais, administrativas, geográficas e económicas (Ghemawat, 2001) ou num enquadramento ainda mais abrangente, que inclui aspetos económicos, financeiros, políticos, administrativos, culturais, demográficos, de conhecimento, geográficos e *connectedness* (Berry *et al.*, 2010).

A valorização do ambiente institucional, determinante-chave da estrutura e comportamento das empresas (DiMaggio e Powell, 1983, 1991; Scott, 1995), é antecedida pelo domínio das teorias económicas (Xu e Shenkar, 2002). Estas teorias atribuem a competitividade a variáveis como a estrutura da indústria (Porter, 1990) ou vantagens de localização (Dunning, 1988; 1993). Desviando-se da visão económica, Kogut (1991) atribui a competitividade às diferenças nacionais relativas à organização de princípios e instituições da sociedade. Kogut e Singh (1988), recorrendo à classificação de cultura de Hofstede (1980) nas suas quatro dimensões primárias, desenvolvem um índice de distância cultural, que permite calcular a distância cultural entre países, e que constitui uma *proxy* para as diferenças nacionais (Xu e Shenkar, 2002). Contudo, este índice apresenta limitações, designadamente por negligenciar o papel preponderante das instituições de uma sociedade, nomeadamente na

articulação, disseminação e mediação dos sinais sociais e culturais (Xu e Shenkar, 2002). O conceito de distância institucional veio oferecer uma explicação alternativa para o comportamento das MNEs (Xu e Shenkar, 2002).

Relativamente às estratégias de posse, a teoria institucional defende que as empresas preferem não investir em mercados institucionalmente distantes, uma vez que para operar nesses mercados é necessário que as atividades estejam em conformidade com regras e normas institucionais que colidem com as do país de origem (Xu e Shenkar, 2002). No entanto, quando o investimento em mercados distantes ocorre, as empresas tendem a prosseguir estratégias de menor controlo e compromisso de recursos, nomeadamente sob a forma de JV (Anderson e Gatignon, 1986; Hill *et al.*, 1990; Agarwal e Ramaswami, 1992). Os modos colaborativos podem beneficiar o investidor estrangeiro, pelo estatuto do parceiro local (Kostova e Zaheer, 1999; Yiu e Makino, 2002). A aliança com parceiros locais poderá mesmo ser a única forma de a empresa estrangeira conseguir a legitimidade desejada (Beamish, 1985). A investigação sugere que, em países com ambientes institucionais muito diferentes do ambiente institucional do país de origem, a legitimidade externa é mais importante para as EMNs do que a consistência interna (Rosenzweig e Nohria, 1994; Zaheer, 1995).

2.2. A corrupção

A corrupção, comumente definida como “o abuso de um cargo público para proveito próprio”⁷ (Svensson, 2005: 20), é largamente reconhecida como uma prática que afeta quase todos os aspetos da vida económica e social (Kaufmann e Kraay, 2008; Di Guardo *et al.*, 2016). Alguns exemplos de corrupção incluem a oferta de subornos, peculato, nepotismo (OCDE, 2014) ou ainda a venda de bens públicos por parte de entidades públicas (Di Guardo *et al.*, 2016). Estas práticas estão habitualmente associadas a outras atividades ilegais, como a concertação em leilões e concursos públicos, fraude ou branqueamento de capitais (OCDE, 2014).

Apesar de a definição supramencionada estar amplamente disseminada na literatura, esta especifica apenas o conceito de corrupção pública, isto é, a corrupção dos governos

⁷ Tradução livre da autora. No original “[...] *the misuse of public office for private gain.*” (Svensson, 2005: 20).

(Cuervo-Cazzura, 2016). Para fazer face a esta lacuna, Cuervo-Cazurra (2016: 36) apresenta uma definição mais ampla para o conceito, capaz de definir não apenas corrupção pública, mas também a corrupção nas empresas, organizações internacionais e entidades não governamentais e sem fins lucrativos. A saber: “abuso de poder confiado para proveito próprio”⁸. Para o autor esta definição destaca as três características chave da corrupção: (1) alguém (cidadão, acionista, empregado, administrador, etc.) abusa do poder que lhe é confiado por outra pessoa; (2) a pessoa que abusa do poder envolve-se em práticas para lá da sua posição ou mandato; (3) a pessoa obtém um benefício para si apenas e não para toda a organização para a qual trabalha, que acaba por suportar com os custos dessa decisão (Cuervo-Cazurra, 2016).

2.2.1. Causas da corrupção

A determinação das causas da corrupção não é uma tarefa fácil, uma vez que muitas delas aparentam também ser consequências do fenómeno da corrupção (Rose-Ackerman, 2007). Apesar da dificuldade em isolar as causas subjacentes à corrupção, a investigação feita sobre a temática tem tentado abordar estas complexidades e chegar a algumas conclusões (Rose-Ackerman, 2007). Vários estudos analisam diferentes características ao nível do país, associadas a níveis superiores de corrupção (Mauro, 1998b; Beets, 2005; Lambsdorff, 2005; Martin *et al.*, 2007), nomeadamente a diversidade étnica (Shleifer e Vishny, 1993) e etnolinguística (Mauro, 1995; La Porta *et al.*, 1999; Lederman *et al.*, 2005), as dimensões culturais (Husted, 1999; Zheng *et al.*, 2013) e o investimento direto estrangeiro (Kwok e Tadesse, 2006; Robertson e Watson, 2004). Apresenta-se, de seguida, a proposta de Seldadyo e Haan (2006) que identificam quatro classes principais de determinantes da corrupção, a saber (1) económicos, (2) políticos, (3) legais e burocráticos e (4) geoculturais.

2.2.1.1. Determinantes económicos

Os fatores económicos incluem um vasto conjunto de variáveis, como o rendimento ou variáveis da política económica, aspetos demográficos e relativos às instituições económicas (Seldadyo e Haan, 2006). O rendimento, por exemplo, é uma das variáveis mais usadas na tentativa de explicar a corrupção (Van Rijckeghem e Weder, 1997; Persson *et al.*,

⁸ Tradução livre da autora. No original “[...] *the abuse of entrusted power for private gain.*” (Cuervo-Cazurra, 2016: 36).

2003; Damania *et al.*, 2004). Não existe, contudo, um consenso quanto ao efeito que o rendimento tem sobre a corrupção: vários autores sugerem uma relação negativa, isto é, quanto maior o rendimento menor será o nível de corrupção (Kunicova e Rose-Ackerman, 2005); outros estudos apontam para o efeito contrário, com a corrupção a crescer com o rendimento (Braun e Di Tella, 2004; Fréchette, 2006). Vários estudos empíricos testam ainda o efeito da distribuição do rendimento na corrupção. Paldam (2002: 224) sugere que desigualdades na distribuição de rendimentos aumentam, significativamente, a corrupção, na medida em que “uma distribuição assimétrica do rendimento pode aumentar a tentação de obter ganhos ilícitos”⁹. Já Park (2003) não detetou uma relação estatisticamente significativa entre os dois fatores.

A dimensão do setor público é também apontada como uma fonte de corrupção (Seldadyo e Haan, 2006). Também neste caso, a literatura não é consensual. Quando existem economias de escala no fornecimento de serviços públicos e, portanto, um baixo rácio de repartições públicas per capita, o suborno poderá ser uma forma de acelerar processos e de conseguir ser atendido mais rapidamente (Seldadyo e Haan, 2006). De igual modo, o inverso também poderá criar oportunidades para a corrupção: o pagamento de subornos poderá agilizar e acelerar processos e contornar a burocracia característica de um setor público de grande dimensão, altamente hierarquizado (Lambsdorff, 2005; Goel e Nelson, 2005; Goel e Budack, 2006).

Outro dos fatores económicos apontado como determinante da corrupção é o nível de importações de um país (Seldadyo e Haan, 2006). A literatura sugere que quanto maiores são as importações menor é o nível de corrupção desse país (Treisman, 2000; Herzfeld e Weiss, 2003). Uma percentagem elevada de importações significa que as restrições à importação são baixas (Seldadyo e Haan, 2006). Pelo contrário, a presença de inúmeras barreiras à importação incentiva a corrupção, nomeadamente sob a forma de pagamento de subornos na obtenção de licenças de importação (Seldadyo e Haan, 2006).

Adicionalmente, restrições ao comércio internacional e ao IDE, a existência de políticas protecionistas ou a intervenção do governo nos mercados de capital estimulam a corrupção (Mauro, 1998a; Knack e Azfar, 2003; Fréchette, 2006). A existência de barreiras à

⁹ Tradução livre da autora. No original “*A skew income distribution may increase the temptations to make illicit gains [...]*” (Paldam, 2002: 224)

entrada e saída das empresas de determinadas indústrias também fomentam a corrupção (Broadman e Recanatini, 2000, 2002). Quanto maiores forem essas barreiras, menor a competitividade da indústria e mais generalizada é a corrupção (Seldadyo e Haan, 2006).

Os fatores sociodemográficos associados à corrupção incluem a escolaridade, a população e a população ativa (Seldadyo e Haan, 2006). Vários estudos defendem que as economias com elevado capital humano apresentam baixos níveis de corrupção (Van Rijckeghem e Weder, 1997; Ali e Isse, 2003; Brunetti e Weder, 2003). Para o efeito da população, as conclusões são contraditórias: Knack e Azfar (2003) sugerem que com o aumento da população verifica-se um aumento da corrupção; já Tavares (2003) afirma que o aumento da população afeta negativamente a corrupção. Relativamente à população ativa, existem evidências de que quanto maior a participação das mulheres no mercado de trabalho, menores são os níveis de corrupção (Swamy *et al.*, 2001). Adicionalmente, e tendo em conta variáveis como a proporção de mulheres no Parlamento e no Governo, conclui-se que uma maior influência das mulheres conduz a menos corrupção (Swamy *et al.*, 2001). Os autores apresentam quatro argumentos para explicar as suas conclusões: (1) as mulheres podem ter sido educadas para serem mais honestas e mais avessas ao risco do que os homens, ou sentir que existe uma grande probabilidade de serem apanhadas, (2) as mulheres que estão mais envolvidas na educação dos filhos podem sentir que têm de agir de forma honesta, de forma a transmitir-lhes os valores mais adequados; (3) mais do que os homens, as mulheres podem sentir que as leis existem para proteger as pessoas, pelo que estão mais dispostas a seguir as regras; (4) as mulheres podem ser educadas no sentido de terem mais autocontrolo, comparativamente aos homens, o que influencia a sua propensão para comportamentos criminosos (Swamy *et al.*, 2001).

2.2.1.2. Determinantes políticos

A liberdade política (Kunicova e Rose-Ackerman, 2005), a descentralização (Ali e Isse, 2003; Lederman *et al.*, 2005), o sistema eleitoral de um país (Persson *et al.*, 2003; Kunicova e Rose-Ackerman, 2005), a administração pública (Chang e Golden, 2007) e a instabilidade política (Park, 2003) são alguns dos fatores que a investigação aponta como determinantes do nível da corrupção de um país.

A liberdade política tende a reduzir a corrupção, uma vez que impõe transparência e estabelece mecanismos de verificação e comprovação no sistema político (Seldadyo e Haan, 2006). A competição e participação políticas aumentam a capacidade de a população monitorizar e impor limites legais no que se refere ao envolvimento da classe política em práticas de corrupção (Kunicova e Rose-Ackerman, 2005). Por estas razões, é relativamente consensual que a democracia diminui a corrupção (Seldadyo e Haan, 2006). Adicionalmente, vários autores concluem que a corrupção cresce em ambientes politicamente instáveis (Leite e Weidmann, 1999; Park, 2003; Lederman *et al.*, 2005).

Os resultados sobre o efeito da descentralização na corrupção não são conclusivos. Vários estudos apontam que a descentralização é crucial no combate à corrupção (Fisman e Gatti, 2002; Ali e Isse, 2003; Lederman *et al.*, 2005), enquanto que outros sugerem o efeito oposto, concluindo que a estrutura federal é mais propícia à corrupção (Goldsmith, 1999; Treisman, 2000; Damania *et al.*, 2004; Kunicova e Rose-Ackerman, 2005).

2.2.1.3. Determinantes legais e burocráticos

O sistema judicial e a qualidade do setor público são apontados como importantes determinantes da corrupção (Seldadyo e Haan, 2006). Neste sentido, é destacado o nível salarial dos funcionários públicos: as remunerações do setor público estão intimamente relacionadas com a qualidade do Governo e com o Estado de direito e, por conseguinte, podem ter impacto na corrupção de um país (Van Rijckeghem e Weder, 1997). Nas economias em transição, os baixos salários da função pública incitam os funcionários a envolverem-se em comportamentos corruptos, de forma a obterem rendimentos extra (Seldadyo e Haan, 2006). Simultaneamente, o ambiente institucional é insuficiente e deficiente na capacidade de deteção da corrupção (Seldadyo e Haan, 2006). Os dados empíricos comprovam isso mesmo, mostrando que aumentos salariais na função pública diminuem significativamente a corrupção (Van Rijckeghem e Weder, 1997; Rauch e Evans, 2000; Alt e Lassen, 2003; Herzfeld e Weiss, 2003). A ausência de formação no setor público, assim como o recrutamento e promoção não meritocrático estão associados a níveis superiores de corrupção (Rauch e Evans, 2000).

2.2.1.4. Determinantes geoculturais

As questões culturais e geográficas têm também impacto na corrupção. Relativamente às variáveis culturais, a homogeneidade etnolinguística tende a reduzir a corrupção (Mauro, 1995; La Porta *et al.*, 1999; Lederman *et al.*, 2005). A explicação para este resultado prende-se com a maior dificuldade que o funcionário público tem de exigir o pagamento de um suborno a grupos étnicos aos quais ele não pertence (Seldadyo e Haan, 2006). Quando um grupo étnico é dominante num país, o acesso ao poder é desigual e as minorias tendem a agir em conluio com funcionários públicos, de forma a nivelar esse acesso (Seldadyo e Haan, 2006). Em comunidades de grande diversidade étnica, o funcionário público age, primeiramente, em benefício próprio e da sua família, depois do grupo étnico a que pertence e só por último do seu país (Ale e Isse, 2003). Desta forma, sociedades altamente fragmentadas tendem a apresentar níveis superiores de corrupção, comparativamente a sociedades mais homogêneas (Seldadyo e Haan, 2006).

Outra variável cultural de interesse é o designado património colonial. Contudo, os resultados não são consensuais. Tavares (2003) afirma que os países que foram colonizados são, tendencialmente, mais corruptos; já Herzfeld e Weiss (2003) concluem que as antigas colónias britânicas apresentam níveis de corrupção mais baixos. Outro estudo sobre o tema descobriu que a propensão para a corrupção das antigas colónias britânicas é menor, comparativamente à das colónias portuguesas e espanholas e de outros países (Persson *et al.*, 2003).

2.2.2. Consequências da corrupção

A enumeração das consequências da corrupção, tal como das causas, não é uma tarefa fácil. Muitas das causas da corrupção são, simultaneamente, consequências do fenómeno (Lambsdorff, 2005). Os efeitos da corrupção fazem sentir-se não só ao nível do país, em diferentes áreas, como ao nível das empresas (Cuervo-Cazurra, 2016). Além disso, as consequências da corrupção podem variar em função do tipo de corrupção (Lambsdorff, 2005).

No que ao país diz respeito, a opinião mais comum é que a corrupção impacta de forma negativa (Bardhan, 1997; Mauro, 1998b; Wei, 1999; Lambsdorff, 2005; Campos *et al.*, 2010). Os países mais corruptos tendem a ser menos desenvolvidos (Mauro, 1995,

1998b), apresentam níveis inferiores de investimento (Lambsdorff, 2003) e recebem menos investimento direto estrangeiro (Wei, 2000a; Habib e Zurawicki, 2002), exportam menos (Lee e Weng, 2013) e apresentam mais crédito malparado (Park, 2012).

Ao nível da empresa existem duas perspectivas contraditórias: uma negativa que vê a corrupção como limitadora da capacidade de a organização operar eficientemente, e outra positiva que defende que a corrupção permite um melhor funcionamento organizacional (Cuervo-Cazurra, 2016). A corrente negativa defende que a corrupção funciona como uma “mão que tira” (*grabbing hand*) (Cuervo-Cazurra, 2016), que conduz a um aumento da incerteza e dos custos de fazer negócio (Murphy *et al.*, 1991; Shleifer e Vishny, 1993; Boycko *et al.*, 1993; Bliss e Di Tella, 1997; Aidt, 2003). A corrupção e o pagamento de subornos assumem-se como uma espécie de imposto suplementar para as empresas (Wei, 2000a), que reduz os seus investimentos (Voyer e Beamish, 2004) e que conduz a formas de baixo investimento, como JV (Uhlenbruck *et al.*, 2006; Javorcik e Wei, 2009). O aumento nos custos resulta do pagamento de subornos às autoridades governamentais e do tempo que a gestão e os funcionários precisam de despender para gerir as relações com essas entidades corruptas (Kaufmann, 1997). A corrupção aumenta a incerteza de operar no país, uma vez que a empresa não sabe se lhe vai ser exigido um novo pagamento de suborno e se tal resultará nos benefícios prometidos (Wei, 1997; Rodriguez *et al.*, 2005; Uhlenbruck *et al.*, 2006). A corrupção conduz ainda a níveis mais baixos de crescimento das empresas (Fisman e Svensson, 2007). Por outro lado, a perspectiva positiva apresenta a corrupção como uma “mão que ajuda” (*helping hand*) (Cuervo-Cazurra, 2016), defendendo que, em determinadas circunstâncias, o suborno pode constituir uma forma relativamente barata para as empresas internacionais contornarem obstáculos burocráticos, aumentando a eficiência (Lui, 1985; Beck e Maher, 1986; Bjorvatn e Søreide, 2005). Esta prática pode acelerar a emissão de licenças, por exemplo, uma vez que os investidores que valorizam muito o seu tempo poderão estar mais dispostos a pagar subornos, fazendo com que os funcionários governamentais trabalhem de forma mais célere para servir todos aqueles dispostos a pagar o suborno (Lui, 1985). A existência de relações com a esfera política também pode ser muito útil para o sucesso da empresa, especialmente em ambientes corruptos (Chen *et al.*, 2010), apesar de haver dependência da continuidade da relação (Fisman, 2001). A corrente positiva mostra que, ao invés de um obstáculo, a corrupção pode funcionar como um “lubrificante” para o comércio, especialmente quando existe uma regulamentação económica rígida e altamente burocrática,

não desencorajando, necessariamente, o investimento estrangeiro (Kaufmann e Wei, 1999; Bjorvatn e Søreide, 2005; Di Guardo *et al.*, 2016). Não obstante estes argumentos, a visão da corrupção como algo positivo não reúne o mesmo suporte empírico que a perspectiva contrária (Aidt, 2009).

2.3. A distância da corrupção

A corrupção é um elemento importante das instituições de um país (Wei, 2000a, 2000b), pelo que constitui um fenómeno central de qualquer ambiente nacional (Godinez e Liu, 2014). Por este motivo, a corrupção pode ser vista como um resultado que reflete as instituições legais, económicas, culturais e políticas de um país (Svensson, 2005). Em determinados países, a corrupção pode ser de tal forma institucionalizada (Gabbioneta *et al.*, 2013), que se torna uma prática comum (Murphy *et al.*, 1993). No entanto, os níveis de corrupção de um determinado país não são apenas determinados pelas instituições legais formais, mas também pelas normas sociais informais sobre o que é ou não aceitável (Godinez e Liu, 2014). Desta forma, importa conhecer o ambiente institucional, que reflete as regras de participação das empresas em determinado mercado (Brouthers e Hennart, 2007).

Para as empresas e investidores estrangeiros, a falta de conhecimento do ambiente local constitui uma desvantagem face às empresas domésticas (o chamado LoF), que aumenta o risco a que estão expostos e os custos em que incorrem (Bae e Salomon, 2010; Godinez e Liu, 2014). Para que as empresas prosperem nos novos mercados e consigam a legitimidade necessária, é importante que se adaptem ao novo contexto, em conformidade com as instituições locais (DiMaggio e Powell, 1983). Muito frequentemente, para alcançar a legitimidade desejada num determinado país de destino, as empresas veem-se forçadas a enveredarem por práticas altamente questionáveis, muitas vezes ilícitas, como o pagamento de subornos (Godinez e Liu, 2014). A não ser que o país de origem da empresa proíba este tipo de comportamento corrupto, a probabilidade de a empresa aceder às exigências de subornos é grande (Aizenman e Spiegel, 2006).

A literatura reconhece que o ambiente institucional de um determinado país pode dificultar as operações de investidores estrangeiros, mas mais do que o ambiente, são as diferenças entre países ao nível das instituições, ou seja, a distância institucional, que poderão aumentar o risco a que as empresas estrangeiras estão expostas e os custos associados às

operações nesses mercados de destino (Godinez e Liu, 2014). Quanto maior a distância institucional entre país de origem e país de destino, mais difícil é para a EMN obter a legitimidade externa (Kostova e Zaheer, 1999) e maiores são as pressões sobre os investidores para que adaptem as suas estratégias às instituições locais (Kostova e Roth, 2002). Neste contexto, a distância da corrupção constitui um subconjunto único da distância institucional, que envolve instituições formais e informais, sob a forma de restrições regulamentares e normativas (Godinez e Liu, 2014). O conceito de distância da corrupção é um conceito recente que pode ser definido como a diferença entre a corrupção generalizada e arbitrária do setor público dos países de origem e de destino (Eden e Miller, 2004). Diz-se que a distância da corrupção entre dois países é positiva quando o país de destino é menos corrupto que o país de origem e negativa quando é o contrário (Godinez e Liu, 2014).

Uma vez que o conceito de distância da corrupção é ainda muito recente, são ainda poucos os estudos que analisam o seu impacto, à luz dos negócios internacionais (Duanmu, 2011). No caso específico das estratégias de posse internacional, Tekin-Koru (2006) apresenta um dos poucos estudos que analisa o efeito da distância da corrupção a este nível. Este estudo aponta que uma maior distância da corrupção entre o país de origem e a Turquia, o país de destino, leva a uma preferência por WOS, relativamente a JV (Tekin-Koru, 2006). Apesar de fornecer *insights* relevantes, o estudo não tem em conta a direção dessa distância (Duanmu, 2011). Para fazer face a esta limitação, Duanmu (2011) analisa de que forma a distância da corrupção influencia a escolha entre WOS e JV por parte das EMNs no território chinês, tendo em conta se o país de origem é mais ou menos corrupto que a China. Os resultados apontam que as EMNs de países menos corruptos que a China tendem a optar pela posse total das suas subsidiárias, em detrimento do estabelecimento de parcerias. O estudo sugere ainda que quanto maior a distância da corrupção entre o país de origem e a China, maior a probabilidade de as organizações optarem pelo controlo total das suas operações (Duanmu, 2011).

3. DESENVOLVIMENTO CONCEPTUAL E HIPÓTESES DE INVESTIGAÇÃO

Presente em todos os níveis da sociedade, a corrupção é tida como um inibidor do investimento privado e, conseqüentemente, do crescimento económico (Shleifer e Vishny, 1993; Mauro, 1995), que reduz a legitimidade dos governos (Anderson e Tverdova, 2003) e afeta a estabilidade política e social (Gupta e Abed, 2002). Os dados disponíveis apontam, de forma clara, a corrupção como um desafio não apenas para as economias emergentes, mas também para as nações mais desenvolvidas (Bellos e Subasat, 2012). O Fórum Económico Mundial estima que o custo da corrupção corresponda a mais de 5% do PIB mundial (cerca de 2,6 biliões de dólares americanos) e que aumenta, em média, 10% o custo de fazer negócio (OCDE, 2014).

Por estes motivos, o efeito da corrupção tem sido amplamente estudado sob a ótica dos negócios internacionais, nomeadamente o impacto que esta tem no IDE (Duanmu, 2011). Não existe, no entanto, um consenso quanto à natureza desse efeito, havendo argumentos teóricos que apontam para um efeito positivo e outros negativo sobre o IDE (Duanmu, 2011). Apesar da existência de provas empíricas que suportam ambos os efeitos, a literatura sugere um efeito predominantemente negativo da corrupção no IDE (Wei, 2000a; Wei, 2000b; Habib e Zurawicki, 2002; Lambsdorff, 2003; Voyer e Beamish, 2004; Cuervo-Cazurra, 2006; Duanmu, 2011). No entanto, esta relação é bastante complexa, já que o efeito não é uniforme entre os diferentes países, nem ao longo do tempo (Egger e Winner, 2006). Pelo seu efeito maioritariamente negativo, os investidores estrangeiros podem evitar envolver-se em práticas de corrupção por razões éticas ou, sobretudo, económicas, uma vez que a corrupção aumenta a incerteza, resultando num aumento do risco das operações locais, da complexidade de gestão e do custo associado (Habib e Zurawicki, 2002). Outra perspetiva é de que as EMNs evitam a corrupção, não por questões éticas ou económicas, mas sim quando no país de origem existem leis anticorrupção severas (Aizenman e Spiegel, 2006).

A relação entre a corrupção e as estratégias de posse das EMNs tem recebido menos atenção, pelo que a literatura neste tema é ainda limitada (Duanmu, 2011; Di Guardo *et al.*, 2016). Um dos primeiros estudos nesta temática foi conduzido por Smarzynska e Wei (2000). Os autores efetuaram uma análise transversal dos investimentos internacionais nos

países do Bloco de Leste e concluíram que elevados níveis de corrupção no país de destino resultam na preferência por controlo partilhado, em detrimento da posse integral. Estes argumentam que a opção por um nível de posse mais baixo ajuda a reduzir o comprometimento e o risco associado aos investimentos, podendo ser também uma resposta à economia instável destes países em transição (Smarzynska e Wei, 2000). O contexto específico sobre o qual o estudo foi realizado põe em causa a possibilidade de replicação dos resultados para outros países (Duanmu, 2011). Tendo por base a teoria institucional, Uhlenbruck *et al.* (2006) defendem que as empresas EMNs respondem à corrupção generalizada e arbitrária dos países de destino escolhendo tipos específicos de modos de entrada. Através do seu estudo, com dados referentes a 220 projetos na área das telecomunicações, descobriram que as organizações tendem a optar pela posse integral das suas subsidiárias quando a corrupção é generalizada e pelo estabelecimento de JV quando a corrupção é arbitrária. Por último, Di Guardo *et al.* (2016) ao analisarem de que forma a corrupção afeta o grau de controlo das empresas envolvidas em aquisições e fusões internacionais, descobriram que a relação entre a o nível de corrupção do país de destino e a probabilidade de a EMN optar pelo controlo total tem a forma de U. Adicionalmente, apontam que a afinidade da indústria das empresas adquirente e alvo, bem como o nível de conectividade entre os países de origem e destino, moderam a relação entre a corrupção do país de destino e o nível de controlo (Di Guardo *et al.*, 2016).

Já em relação ao impacto da distância da corrupção sobre as estratégias de posse internacional, esta é uma temática ainda pouco explorada na literatura. O número reduzido de estudos empíricos sobre os efeitos da distância da corrupção no comportamento das EMNs, ao nível do controlo exercido sobre as subsidiárias internacionais, faz com que exista ainda muito por explorar, mas, ao mesmo tempo, exige que os resultados dos estudos efetuados sejam considerados com prudência. Não obstante esta limitação, os resultados alcançados pela investigação apontam no mesmo sentido: quanto maior a distância da corrupção entre o país de origem o país de destino, maior a preferência das EMNs por WOS, comparativamente a JV (Tekin-Koru, 2006; Duanmu, 2011).

Quando os níveis de corrupção são muito elevados, os custos de manter um parceiro local e de partilhar o controlo podem superar os benefícios (Di Guardo *et al.*, 2016). A corrupção é considerada institucionalizada (Gabbioneta *et al.*, 2013). As autoridades públicas e governamentais estabelecem normas que facilitam a corrupção e que constituem fontes de

rendimentos para elas (Cheung, 1996). O contexto institucional estimula práticas de corrupção direta, facilitando a sua ocorrência e proporcionando oportunidades (Gabbioneta *et al.*, 2013; Neu *et al.*, 2013). Na perspectiva da empresa investidora, modos de entrada com posse integral proporcionam maior controlo sobre a forma como o negócio e as operações são organizadas e conduzidas (Di Guardo *et al.*, 2016) e garantem, mais facilmente, a prossecução dos objetivos e o respeito dos valores da empresa-mãe (Gaur e Lu, 2007). Os custos extra em que a empresa poderá incorrer podem ser justificados ao considerar as implicações significativas de proteger e manter a sua imagem global (Di Guardo *et al.*, 2016). Adicionalmente, quando os valores da empresa investidora se baseiam na transparência e nas boas práticas, a intermediação por parte de um parceiro local, disposto a envolver-se em práticas de corrupção, cria tensões e custos adicionais de monitorização, sem oferecer vantagens específicas para os investidores (Di Guardo *et al.*, 2016). Quando os níveis de corrupção do país de destino são baixos ou significativamente inferiores aos do país de origem, os benefícios da posse total equilibram os custos (Di Guardo *et al.*, 2016). Um maior controlo permite reduzir os custos associados a operar sozinho (Madhok, 1997) e possibilita aos investidores estrangeiros, no caso de uma aquisição, ter acesso e adquirir conhecimento incorporado na organização (Barkema e Vermeulen, 1998). Estes argumentos levam à formulação da seguinte hipótese:

Hipótese 1. Quanto maior é a distância da corrupção entre o país de origem (Portugal ou Espanha) e o país de destino, maior a participação acionista das EMNs em subsidiárias locais.

Existem diferenças entre o país de destino ser mais ou menos corrupto que o país de origem, mesmo que em ambos os casos, o valor absoluto da distância da corrupção seja o mesmo. Duanmu (2011) ilustra isso mesmo no seu estudo com o seguinte exemplo: tendo por base o CPI de 2009, da *Transparency International*, o valor absoluto da distância da corrupção entre a China e a Somália é de 2,5, bem como entre a China e Israel; no entanto, a Somália é mais corrupta que a China e Israel apresenta um nível de corrupção inferior. Perante este exemplo, o autor defende que se o foco estiver apenas no valor absoluto da distância, poder-se-ia assumir que a reação dos investidores israelitas ao nível de corrupção

da China seria a mesma que a dos investidores somalianos (Duanmu, 2011). Consequentemente, importa ter em consideração não apenas a distância da corrupção, mas também a sua direção.

A corrupção varia consideravelmente entre diferentes locais, provocando diferentes efeitos na economia dos países e no nível de incerteza que cria (Godínez e Liu, 2014). Também as EMNs percebem e respondem à corrupção dos diferentes locais de forma diferente, em função das percepções e respostas que têm face ao nível de corrupção do seu país de origem (Godínez e Liu, 2014). Além do impacto direto reconhecido que a corrupção de um país de destino tem sobre o IDE que recebe, as instituições formais do país de destino podem interagir com as instituições do país de origem que, por sua vez, podem interagir com instituições informais (Holmes *et al.*, 2012), afetando o comportamento dos investidores estrangeiros (Cuervo-Cazurra, 2008). Desta forma, o grau de incerteza e os custos associados à corrupção podem variar, dependendo do país de destino, do país de origem dos investidores e das diferenças nos níveis de corrupção entre um país e outro (Cuervo-Cazurra, 2006). Alguns estudos sugerem que EMNs de países com baixos níveis de corrupção evitam investir em países altamente corruptos (Habib e Zurawicki, 2002). O facto de o país de origem ser pouco corrupto faz com que muitas empresas não tenham o conhecimento e competências necessários para lidar com o fenómeno da corrupção (Pajunen, 2008). Por outro lado, empresas provenientes de ambientes muito corruptos poderão não ser tão sensíveis a níveis de corrupção elevados no estrangeiro (Godínez e Liu, 2014). O facto de o mercado doméstico ser muito corrupto faz com que as empresas já possuam as competências necessárias para lidar com o fenómeno da corrupção (Cuervo-Cazurra, 2006). Neste caso, a corrupção não constitui um obstáculo ao investimento, podendo mesmo ser uma fonte de vantagem competitiva, face a concorrentes provenientes de países mais transparentes (Suchman, 1995; Cuervo-Cazurra, 2006; Cuervo-Cazurra e Genc, 2008).

A corrupção do país de destino produz diferentes efeitos nos investidores estrangeiros, dependendo do nível da corrupção do país de origem (Godínez e Liu, 2014). Estes efeitos variam não só em função da distância da corrupção entre os países, mas também da direção da distância (Duanmu, 2011). Como referido anteriormente, quando os níveis de corrupção do país de destino são superiores aos do país de origem, diz-se que existe entre eles uma distância da corrupção de direção negativa (Godínez e Liu, 2014). Maior corrupção representa maior incerteza para as EMNs e, consequentemente, risco e custos superiores (Di

Guardo *et al.*, 2016). Para fazer face à maior incerteza e risco, as EMNs podem procurar aliar-se a parceiros locais com conhecimento do mercado e do seu funcionamento, partilhando os riscos e os custos do investimento e cedendo parte do controlo das operações (Smarzynska e Wei, 2002; Uhlenbruck *et al.*, 2006). O estabelecimento de uma parceria com uma empresa local pode ser a única forma de ter acesso ao mercado de destino (Smarzynska e Wei, 2002; Uhlenbruck *et al.*, 2006). Adicionalmente, o desenvolvimento ou aquisição do conhecimento e experiência necessários para lidar com subornos no país de destino constitui um processo oneroso para as empresas investidoras, uma vez que não existem diretrizes explícitas que demonstrem como subornar com sucesso (Di Guardo *et al.*, 2016). Esse *know-how* está enraizado e é específico ao sistema local (Di Guardo *et al.*, 2016). O estabelecimento de uma parceria com uma empresa local pode constituir um meio para a obtenção das competências necessárias e para o acesso a redes de contactos que permitam operar num ambiente corrupto (Canabal e White, 2008; Brada *et al.*, 2012). Estas ações permitem reduzir os custos de aprender a lidar com a corrupção do país (Di Guardo *et al.*, 2016).

Pelo contrário, quando o país de destino é menos corrupto que o país de origem existe entre eles uma distância da corrupção positiva (Godinez e Liu, 2014). Neste caso, o ambiente institucional do país de destino é mais favorável que o do país de origem (Hernández e Nieto, 2015). Em países com relativamente boa governação, isto é, com um sistema jurídico eficaz, imparcial e transparente que protege os direitos individuais e de propriedade; com instituições públicas credíveis, estáveis e honestas e com políticas de governo que promovem o mercado livre (Hernández e Nieto, 2015), existe maior probabilidade de empresas estrangeiras entrarem nesses mercados através de IDE (Globerman e Shapiro, 2003). Os investidores estrangeiros terão maior facilidade em operar em contextos cujas regras de atuação estão estabelecidas de forma mais clara (Cuervo-Cazurra e Genc, 2011). Quando os mercados de destino apresentam níveis de corrupção significativamente inferiores aos do mercado de origem, a adaptação das empresas estrangeiras nesses mercados é facilitada pelo menor grau de incerteza que os caracteriza e que se reflete num risco inferior (Hernández e Nieto, 2015). Por este motivo, os investidores estrangeiros sentem-se mais seguros para investirem sozinhos, não sentindo necessidade de recorrer a um parceiro local (Di Guardo *et al.*, 2016). Os benefícios da posse total equilibram os custos associados ao investimento (Di

Guardo *et al.*, 2016) e um maior controlo sobre o empreendimento permite à empresa investidora reduzir os custos de operar sozinha (Madhok, 1997). Por conseguinte, sugerem-se as seguintes hipóteses:

Hipótese 2a. O aumento da distância da corrupção negativa, entre o país de origem (Portugal ou Espanha) e o país de destino, tem um impacto negativo na estratégia de posse internacional, ou seja, diminui a participação acionista das EMNs em subsidiárias locais.

Hipótese 2b. O aumento da distância da corrupção positiva, entre o país de origem (Portugal ou Espanha) e o país de destino, tem um impacto positivo na estratégia de posse internacional, ou seja, aumenta a participação acionista das EMNs em subsidiárias locais.

A relação entre a distância da corrupção e estratégia de posse das EMNs pode ser moderada por múltiplos fatores referentes às empresas (Brouthers e Hennart, 2007) e ao contexto (Weitzel e Berns, 2006), nomeadamente do país de destino (Canabal e White, 2008; Hakkala *et al.*, 2008). Entre os fatores contextuais que influenciam as decisões relativas às estratégias de posse das EMNs, as diferenças culturais entre os países assumem um papel preponderante (Di Guardo *et al.*, 2016), que podem ser representadas por distância cultural (Kogut e Singh, 1988). Este conceito deriva da classificação de cultura de Hofstede (1980). As diferenças culturais refletem-se em diferenças nas atitudes, crenças, sistemas de valores e premissas comportamentais dos atores organizacionais (Contractor *et al.*, 2014).

A literatura sugere que as EMNs, ao entrarem em mercados estrangeiros culturalmente diferentes, ficam expostas a diversas rotinas e normas sociais, algumas delas implícitas, que podem ser pouco familiares e ambíguas, constituindo um desafio que exige ajustamento e adaptação (Morosini *et al.*, 1998; Hofstede, 2001; Chakrabarti *et al.*, 2009). Uma grande distância cultural pode ampliar os riscos e a incerteza percebidos pela organização, relativamente à forma como os procedimentos, rotinas internas ou as práticas de gestão adotadas poderão ser eficientemente transferidas para o país de destino (Contractor *et al.*, 2014). Adicionalmente, uma elevada distância cultural poderá intensificar os desafios que as EMNs enfrentam em se estabelecer, monitorizar ou manter relações com a gestão local e

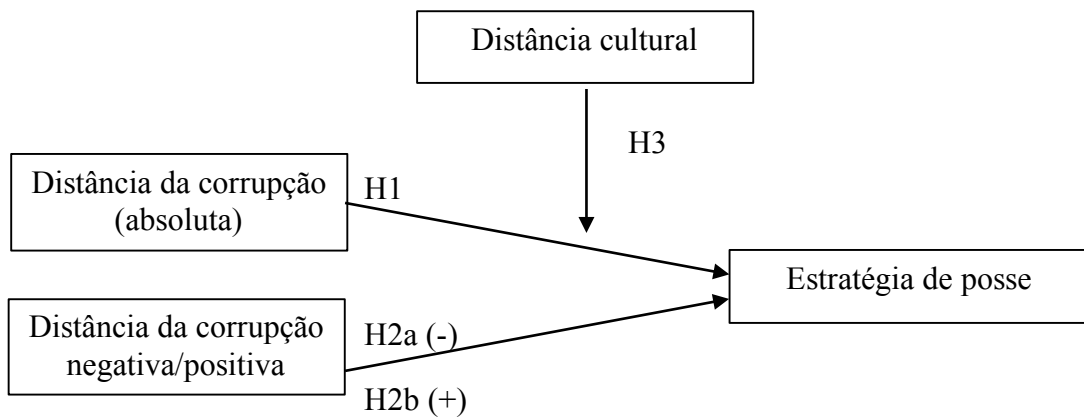
os diferentes *stakeholders*, devido às diferenças nas crenças e nos sistemas de valores das diferentes partes envolvidas (Contractor *et al.*, 2014). As empresas estrangeiras poderão sentir uma maior necessidade de integrar gestores da empresa local, por forma a terem acesso ao seu conhecimento do mercado local e às suas relações (Kogut e Singh 1988). Esta linha de raciocínio sugere que, à medida que a distância cultural aumenta, as empresas estrangeiras tenderão a procurar participações mais baixas nas empresas locais (Chari e Chang, 2009).

Em contrapartida, uma distância cultural reduzida pode atenuar os desafios de operar num mercado diferente do de origem, uma vez que a incerteza é menor e, por conseguinte, os riscos percecionados também são menores (Habib e Zurawicki, 2002). Entre um mercado familiar e outro mais desconhecido, as empresas preferem o primeiro (Davidson e McFetridge, 1985). Operar num mercado conhecido e similar reduz a incerteza, ao ponto de quando existe uma forte ligação histórica entre os países de origem e destino, como uma mesma língua ou laços coloniais, há uma partilha de capital social que promove as relações económicas e estimula o comércio entre as nações (Cuenca García *et al.*, 2013). Estas perceções de familiaridade são mais importantes quando é mais dispendioso obter informação sobre o potencial parceiro e quando o ambiente comercial e burocrático onde se insere dificulta a circulação de *outsiders* (Dunlevy, 2006). Estas ligações históricas e semelhanças culturais entre os países são mais valiosas quando os mercados de destino são menos transparentes que o de origem ou mais sujeitos a corrupção (Di Guardo *et al.*, 2016). Isto significa que quando os países mantêm fortes laços culturais, isto é, que a distância cultural entre eles é baixa, os investidores poderão ser menos sensíveis e mais tolerantes à corrupção do mercado de destino (Di Guardo *et al.*, 2016). Tendo como base estes pressupostos, sugere-se a seguinte hipótese:

Hipótese 3. A distância cultural modera a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse das EMNs. Quando a distância cultural entre o país de origem e o país de destino é reduzida, o efeito da distância da corrupção na estratégia de posse internacional aumenta.

As relações sugeridas encontram-se representadas na figura 1.

Figura 1. Modelo conceitual



Fonte: elaborado pela autora

4. METODOLOGIA

4.1. Dados e amostra

Esta dissertação usa os dados relativos à participação acionista de empresas portuguesas e espanholas em subsidiárias internacionais, disponíveis na base de dados Sabi – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, do Bureau Van Dijk. Esta base de dados contém informação detalhada, atual e histórica, sobre mais de dois milhões e meio de empresas portuguesas e espanholas.

Para o estudo empírico, foram eliminadas as observações cuja informação necessária não estava disponível. Uma vez que se pretende aferir o impacto da distância da corrupção sobre as estratégias de posse das EMNs portuguesas e espanholas, foram excluídas todas as observações relativas a subsidiárias dos mercados domésticos. Foram também eliminadas as observações cuja participação acionista na subsidiária era inferior a 5%, uma vez que se tratam de investimentos de carteira (Chari e Chang, 2009). De seguida, foram eliminadas subsidiárias pertencentes ao setor financeiro (Ferreira *et al.*, 2017). Excluíram-se ainda as subsidiárias localizadas em *offshores* (Ferreira *et al.*, 2017) (ver Apêndice I). As subsidiárias com *turnover* menor que zero foram também eliminadas. Por último, delimitou-se a amostra selecionando apenas as observações cujos dados eram referentes a 2015.

Este processo de seleção deu origem a uma amostra com 3941 subsidiárias, sendo que 3139 delas são de EMNs espanholas e as restantes 802 de empresas portuguesas. As subsidiárias encontram-se localizadas em 68 países. Os principais mercados de destino das EMNs portuguesas são Espanha (388 subsidiárias), França (95 subsidiárias) e Angola (49 subsidiárias). Para as empresas espanholas os três principais destinos são Portugal (771 subsidiárias), Itália (317 subsidiárias) e França (310 subsidiárias). A tabela 1 mostra a distribuição geográfica das subsidiárias, de forma agregada e também pelo país de origem, Portugal ou Espanha.

Tabela 1. Distribuição geográfica das subsidiárias portuguesas e espanholas

País de destino	Subsidiárias	%	Subsidiárias de empresas portuguesas	Subsidiárias de empresas espanholas
África do Sul	7	0,63	—	7
Albânia	1	0,02	—	1

Alemanha	123	3,12	22	101
Angola	50	1,27	49	1
Arábia Saudita	5	0,13	—	5
Argélia	7	0,18	—	7
Argentina	7	0,18	—	7
Austrália	33	0,84	3	30
Áustria	25	0,63	3	22
Bélgica	68	1,73	10	58
Bósnia-Herzegovina	10	0,25	—	10
Brasil	118	2,99	26	92
Bulgária	29	0,74	3	26
Cabo Verde	5	0,13	5	—
Canadá	2	0,05	—	2
Chile	51	1,29	—	51
China	33	0,84	—	33
Colômbia	126	3,19	7	119
Congo	1	0,02	—	1
Coreia do Sul	12	0,30	—	12
Croácia	16	0,41	—	16
Dinamarca	7	0,18	1	6
Egito	2	0,05	—	2
Eslováquia	40	1,01	4	36
Eslovénia	1	0,02	—	1
Espanha	388	9,85	388	—
Estónia	5	0,13	1	4
EUA	6	0,15	—	6
Rússia	25	0,63	—	25
Filipinas	4	0,10	—	4
Finlândia	16	0,41	1	15
França	405	10,28	95	310
Grécia	40	1,01	2	38
Holanda	21	0,53	2	19
Hungria	45	1,14	7	38
Índia	43	1,09	2	41
Indonésia	1	0,02	—	1
Islândia	1	0,02	—	1
Itália	354	8,98	37	317
Japão	1	0,02	—	1
Letónia	4	0,10	1	3
Líbano	1	0,02	1	—
Lituânia	4	0,10	—	4
Macedónia	1	0,02	—	1
Malásia	5	0,13	—	5
Marrocos	135	3,43	20	115
México	66	1,67	—	66
Moçambique	5	0,13	5	—
Moldávia	3	0,08	—	3
Montenegro	2	0,05	—	2
Noruega	15	0,38	1	14
Nova Zelândia	5	0,13	—	5
Paraguai	1	0,02	—	1
Peru	32	0,81	—	32
Polónia	158	4,01	29	129
Portugal	771	19,56	—	771

Reino Unido	224	5,68	21	203
República Checa	90	2,28	8	82
Roménia	156	3,96	34	122
Senegal	8	0,20	3	5
Sérvia	21	0,53	—	21
Singapura	3	0,08	—	3
Suécia	52	1,32	7	45
Tailândia	1	0,02	—	1
Trinidad e Tobago	1	0,02	—	1
Turquia	20	0,51	3	17
Ucrânia	12	0,30	1	11
Uruguai	11	0,28	—	11
Total	3941	100	802	3139

4.2. Variável dependente

A variável dependente neste estudo é a percentagem de participação das EMNs portuguesas e espanholas no capital das subsidiárias. A participação acionista numa empresa pode ter qualquer valor superior a 0% e igual ou inferior a 100%. Neste caso, e como referido anteriormente, foram excluídas todas as observações cuja participação acionista era inferior a 5%, pelo que a variável dependente pode tomar qualquer valor entre 5 e 100% inclusive. Os dados foram obtidos através da base de dados Sabi – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos.

4.3. Variáveis explicativas

Distância da corrupção

A principal variável explicativa é a distância da corrupção. Esta distância corresponde à diferença nos níveis de corrupção entre os países de origem e de destino (Eden e Miller, 2004). O nível de corrupção consiste no grau de corrupção do setor público percecionado por empresários, especialistas e analistas de determinado país. A distância da corrupção é uma variável contínua e corresponde ao valor absoluto da diferença entre o inverso do CPI do país de origem, Portugal ou Espanha, e o inverso do CPI do país de destino. No cálculo da distância da corrupção, foi utilizado o CPI do ano de 2014, cujo efeito é avaliado no ano de 2015. O CPI é um indicador agregado que combina dados sobre corrupção de 13 organizações mundiais independentes. Apesar de vários investigadores alertarem que deveriam ser usadas outras medidas da corrupção mais baseadas na experiência, o CPI continua

a ser uma medida fiável da corrupção percecionada em diferentes países e que influencia significativamente as decisões dos investidores (Mauro, 1995; Di Guardo *et al.*, 2016).

O CPI varia entre 0 e 100. O limite inferior da escala significa ‘altamente corrupto’ e o limite superior ‘muito limpo’. Para maior clareza, é usado o inverso do índice original; assim, valores baixos correspondem a um nível baixo de corrupção e valores elevados indicam que o grau de corrupção do país é elevado (Di Guardo *et al.*, 2016).

No ranking de 2014, os países com melhor desempenho a este nível, isto é, os menos corruptos, foram a Dinamarca, a Nova Zelândia e a Finlândia, por esta mesma ordem. Os piores classificados foram a Somália, a Coreia do Norte e o Sudão. Portugal encontrava-se na 31^a posição, enquanto que Espanha ocupava o 37^o lugar da tabela. De entre os países de destino presentes na nossa amostra, Angola era o país mais corrupto, ocupando a 161^a posição, antecedida pelo Congo na 152^a posição e o Paraguai no 150^o lugar da tabela. O ranking de 2014 dispõe de informação de 175 países. França e Itália, dois dos principais mercados de destino, ocupavam as 26^a e 69^a posições, respetivamente. Na tabela 2 é possível ver o ranking e respetivas pontuações do CPI para Portugal e Espanha, os países de origem, para os principais mercados de destino e para os 3 melhores e piores classificados de entre os 175 países.

Tabela 2. Classificação dos países no *Corruption Perceptions Index* de 2014

País	Pontuação CPI	Ranking CPI
Portugal	63	31 ^o
Espanha	60	37 ^o
França	69	26 ^o
Itália	43	69 ^o
Angola	19	161 ^o
Dinamarca	92	1 ^o
Nova Zelândia	91	2 ^o
Finlândia	89	3 ^o
Sudão	11	173 ^o
Coreia do Norte	8	174 ^o (<i>ex aequo</i> com a Somália)
Somália	8	174 ^o (<i>ex aequo</i> com Coreia do Norte)

Fonte: Adaptado de Transparency International (2014) “Corruption Perceptions Index 2014: Results” <http://www.transparency.org/cpi2014/results> [13 de maio de 2017]

Distância da corrupção negativa

Esta é uma variável binária que toma o valor de 1 quando a distância da corrupção é negativa (isto é, quando o país de destino é mais corrupto que o país de origem) e 0 quando é positiva (isto é, quando o país de destino é menos corrupto que o país de origem). Esta variável permite testar se, quando o mercado de destino é mais corrupto que o mercado doméstico, a participação acionista das EMNs portuguesas ou espanholas em subsidiárias locais diminui.

Distância da corrupção positiva

Esta é uma variável binária que toma o valor de 1 quando a distância da corrupção é positiva (isto é, quando o país de destino é menos corrupto que o país de origem) e 0 quando negativa (isto é, quando o país de destino é mais corrupto que o país de origem). Esta variável permite testar se, quando o mercado de destino é menos corrupto que o mercado doméstico, a participação acionista das EMNs portuguesas ou espanholas em subsidiárias locais aumenta.

Distância cultural

A distância cultural tem sido uma das variáveis mais usadas na investigação em negócios internacionais e reconhecida como uma das medidas das diferenças institucionais entre os países mais eficaz (Ferreira *et al.*, 2017). Esta foi calculada pelo índice de Kogut e Singh (1988), usando as quatro dimensões culturais de Hofstede (1980) (aversão à incerteza, distância ao poder, individualismo e masculinidade). Apesar de à taxonomia de Hofstede terem sido adicionadas mais duas dimensões (orientação a longo prazo e fruição imediata) (Hofstede e Bond, 1988; Hofstede *et al.*, 2010) não estão disponíveis dados nestas dimensões para muitos países, pelo que se recomenda o cálculo nas quatro dimensões (Ferreira *et al.*, 2017). O índice para o cálculo é o seguinte:

$$DC_j = \sum_{i=1}^4 \{(I_{ij} - I_{io})^2 / V_i\} / 4$$

em que DC_j é distância cultural entre Portugal ou Espanha e o país de destino j , I_{ij} é o índice da dimensão cultural i do país de destino j , I_{io} é o índice da dimensão cultural i do país de origem o (Portugal ou Espanha) e V_i é a variância do índice da dimensão cultural i .

4.4. Variáveis de controlo

Todos os modelos estimados incluem um conjunto de variáveis de controlo que pode influenciar a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse das EMNs portuguesas e espanholas. Estas variáveis controlam aspetos ao nível do país de origem e do país de destino, e ao nível da empresa.

Primeiramente, usou-se o logaritmo natural do PIB do país de destino, como medida do tamanho do país em termos económicos (Cuervo-Cazurra, 2008). De seguida, foi incorporado o risco associado ao país de destino, uma vez que este pode influenciar a estratégia de posse das EMNs (Di Guardo, *et al.*, 2016). O indicador usado é um indicador composto, calculado pelo *Political Risk Service* (PRS), que inclui várias dimensões, a saber: estabilidade do governo, condições socioeconómicas, perfil de investimento, conflitos internos e externos, interferência militar na política, tensões religiosas, lei e ordem, tensões étnicas, responsabilidade democrática e qualidade do setor público. Este índice varia entre 0 e 100, mas mais uma vez, procedeu-se à sua inversão para que uma pontuação mais baixa represente menor risco e uma pontuação mais alta indique risco elevado. A taxa de desemprego do país de destino foi usada como indicador da atratividade do país, uma vez que os empregados tendem a ser mais leais quando há poucas alternativas de emprego (Godinez e Liu, 2014). Foi também usado o logaritmo natural do PIB do país de origem, como medida do tamanho do país de origem.

Ao nível da empresa, as receitas operacionais (em milhares de euros) foram usadas como *proxy* do tamanho da EMN. As empresas de maior dimensão têm uma maior disponibilidade de recursos para adquirir maiores participações noutras empresas (Chari e Chang, 2009). O logaritmo natural do número de empregados da subsidiária foi usado como indicador do tamanho da subsidiária.

A distância geográfica entre os países pode ser reveladora de diferenças importantes entre os países. Esta distância aumenta os custos de transporte e de telecomunicações (Cuervo-Cazurra, 2008; Ferreira *et al.*, 2017), que poderão desencorajar o comércio e favorecer o investimento direto (Cuervo-Cazurra, 2008). Foi usado o logaritmo natural da distância em quilómetros entre Lisboa ou Madrid e a capital do país de destino.

A tabela 3 apresenta um resumo das variáveis, uma breve descrição e as fontes dos dados. A tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas das variáveis.

Tabela 3. Variáveis e fontes de dados

Variável		Descrição	Fonte
Variável dependente	Estratégia de posse	Participação acionista, em percentagem, da EMN na subsidiária, com valor entre 5 e 100% inclusive.	Sabi – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, Bureau Van Dijk
Variáveis explicativas	Distância da corrupção	Valor absoluto da diferença entre o inverso do CPI de Portugal ou Espanha e o inverso do CPI do país de destino (0 = altamente corrupto até 100 = muito limpo), 2014	Corruption Perceptions Index 2014 Brochure – Transparency International Cálculos da autora
	Distância da corrupção negativa	Dummy = 1 se a distância real da corrupção é negativa; se não = 0	Corruption Perceptions Index 2014 Brochure – Transparency International Cálculos da autora
	Distância da corrupção positiva	Dummy = 1 se a distância real da corrupção é positiva; se não = 0	Corruption Perceptions Index 2014 Brochure – Transparency International Cálculos da autora
	Distância cultural	Distância entre Portugal ou Espanha e o país de destino nas quatro dimensões de Hofstede, calculada através da fórmula de Kogut e Singh (1988)	Hofstede (1980)
Variáveis de controlo	PIB do país de origem	Logaritmo natural do produto interno bruto em milhões de dólares americanos, 2014	World Development Indicators, Banco Mundial
	PIB do país de destino	Logaritmo natural do produto interno bruto em milhões de dólares americanos, 2014	World Development Indicators, Banco Mundial

Risco do país de destino	Inverso do Índice de Risco (1 = risco elevado a 100 = risco reduzido), 2014	PRS
Taxa de desemprego do país de destino	Percentagem da população ativa sem emprego, 2014	World Development Indicators, Banco Mundial
Distância geográfica	Logaritmo natural da distância em km entre Lisboa Madrid e a capital do país de destino	
Tamanho da empresa investidora	Receitas operacionais, em milhares de euros, da empresa investidora	Sabi – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, Bureau Van Dijk
Tamanho da subsidiária	Logaritmo natural do número de empregados da subsidiária	Sabi – Sistema de Análise de Balanços Ibéricos, Bureau Van Dijk

Tabela 4. Estatísticas descritivas para as variáveis

	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
Estratégia de posse	80,83	28,17	5,00	100,00
Distância da corrupção	12,44	8,94	1,00	44,00
Distância da corrupção negativa	0,50	0,50	0,00	1,00
Distância da corrupção positiva	0,50	0,50	0,00	1,00
Distância cultural	2,24	2,53	0,35	20,08
PIB do país de origem	27,59	0,72	26,16	27,95
PIB do país de destino	27,21	1,30	21,36	30,49
Risco do país de destino	23,74	5,60	7,00	47,00
Taxa de desemprego do país de destino	11,38	5,76	0,80	28,00
Distância geográfica	7,19	1,10	5,85	9,90
Tamanho da empresa investidora	632.880,78	1.664.700,63	-312.868,04	19.077.481,00
Tamanho da subsidiária	3,44	1,80	0,00	11,59

4.5. Método de análise

Para testar as hipóteses sugeridas, foi adotado o modelo de regressão múltipla dos mínimos quadrados, ou modelo OLS (*Ordinary Least Squares*). Este modelo é apropriado, uma vez que são usadas variáveis contínuas. Além disso, procedeu-se ao diagnóstico da regressão, com a determinação dos fatores de inflação da variância (VIF – *Variance Inflation Factor*), de forma a identificar eventuais problemas associados a multicolinearidade. O teste

não indica a existência de nenhum problema sério de multicolinearidade, uma vez que nenhum dos VIF ultrapassa os 6.3, abaixo do limiar de 10 usado pela maioria dos investigadores (O'Brien, 2007).

Os valores da variável dependente, a participação acionista das EMNs nas subsidiárias, correspondem aos do final do ano de 2015, enquanto que os das variáveis explicativas são do final de 2014, de forma a que seja tido em conta o intervalo de tempo que decorre entre a decisão relativa à estratégia de posse e a sua implementação efetiva.

Para testar as quatro hipóteses o modelo de base é o seguinte:

$$\begin{aligned} \text{Estrat_posse}_{\text{sub}} &= \beta_0 + \beta_1 \text{Dist_corrup}_{od} + \beta_2 \text{Dist_corrup_neg} + \beta_3 (\text{Dist_corrup}_{od} \\ &* \text{Dist_corrup_neg}) + \beta_4 \text{Dist_corrup_pos} + \beta_5 (\text{Dist_corrup}_{od} \\ &* \text{Dist_corrup_pos}) + \beta_6 \text{Dist_cult}_{od} + \beta_7 (\text{Dist_corrup}_{od} \\ &* \text{Dist_cult}_{od}) + \beta_8 \text{Ctrl} + \varepsilon \end{aligned}$$

em que $\text{Estrat_posse}_{\text{sub}}$ é a variável dependente, que corresponde à percentagem da participação acionista da EMN na subsidiária e que varia entre 5 e 100%; β_0 é a constante; $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7$ e β_8 são os coeficientes; Dist_corrup_{od} é a distância absoluta da corrupção entre o país de origem o e o país de destino d ; Dist_corrup_neg é uma variável *dummy* que toma o valor de 1 se a distância for negativa e 0 se for positiva; $(\text{Dist_corrup}_{od} * \text{Dist_corrup_neg})$ corresponde à interação entre a distância absoluta da corrupção entre o país de origem o e o país de destino d e distância da corrupção negativa; Dist_corrup_pos é uma variável *dummy* que toma o valor de 1 se a distância for positiva e 0 se for negativa; $(\text{Dist_corrup}_{od} * \text{Dist_corrup_pos})$ corresponde à interação entre a distância absoluta da corrupção entre o país de origem o e o país de destino d e distância da corrupção positiva; Dist_cult_{od} é a distância cultural entre o país de origem o e o país de destino d ; $(\text{Dist_corrup}_{od} * \text{Dist_cult}_{od})$ é a moderação entre a distância absoluta da corrupção entre o país de origem o e o país de destino d e a distância cultural entre o país de origem o e o país de destino d ; Ctrl representa as variáveis de controlo e ε é o termo de erro.

A hipótese 1 é verificada se β_1 for positivo e estatisticamente significativo. A hipótese 2a é apoiada se β_3 for estatisticamente significativo e tiver sinal negativo. A hipótese

2b é verificada se β_5 for positivo e estatisticamente significativo. Já a hipótese 3 é apoiada se β_5 for positivo e estatisticamente significativo.

5. RESULTADOS

A tabela 5 mostra a matriz de correlações para as variáveis incluídas no estudo. Algumas variáveis apresentam entre si uma correlação elevada, o que já era expectável, uma vez que muitas características de um país tendem a estar relacionadas (Cuervo-Cazurra, 2008). Estas correlações elevadas são encontradas em outros estudos (Uhlenbruck *et al.*, 2006; Cuervo-Cazurra, 2008). Importa reforçar que a determinação dos VIF não revelou problemas sérios de multicolinearidade, uma vez que os VIF estão todos abaixo do limiar de 10 usado pela maioria dos investigadores (O'Brien, 2007). Ao examinar os coeficientes de correlação, verifica-se que a estratégia de posse das EMNs está negativamente correlacionada com a distância absoluta da corrupção, ou seja, quanto maior a distância da corrupção entre os mercados, menor a participação acionista nas subsidiárias. Esta correlação negativa é também encontrada entre a estratégia de posse e a distância da corrupção negativa. A distância da corrupção positiva está positivamente correlacionada com a estratégia de posse internacional. Já a distância cultural apresenta uma correlação positiva com a participação acionista nas subsidiárias.

Tabela 5. Matriz de correlações

Variável	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. Estratégia de posse	1											
2. Distância da corrupção	-0,031†	1										
3. Distância da corrupção negativa	-0,076***	0,360***	1									
4. Distância da corrupção positiva	0,076***	-0,360***	-1***	1								
5. Distância cultural	0,046**	0,400***	0,017	-0,017	1							
6. PIB país de origem (Ln)	0,114***	0,107***	-0,296***	0,296***	-0,025	1						
7. PIB país de destino (Ln)	0,001	0,058***	-0,084***	0,084***	0,012	-0,146***	1					
8. Risco país de destino	-0,077***	0,023	0,362***	-0,362***	-0,328***	-0,084***	-0,099***	1				
9. Taxa de desemprego país de destino	-0,017	-0,534***	0,188***	-0,188***	-0,257***	-0,434***	-0,104***	0,319***	1			
10. Distância geográfica	-0,034*	0,726***	0,340***	-0,340***	0,314***	0,165***	0,075***	-0,181***	-0,662***	1		
11. Tamanho empresa investidora	0,063***	0,057***	0,069***	-0,069***	0,069***	0,036*	-0,030†	0,006	-0,009	0,085***	1	
12. Tamanho subsidiária	-0,005	0,178***	-0,001	0,001	0,063***	0,124***	0,027	-0,037*	-0,208***	0,225***	0,214***	1

Níveis de significância: † $p < 0,1$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

Na tabela 6 são apresentados os resultados da estimação dos modelos. O modelo 1a mostra a análise apenas com variáveis de controlo. No modelo 2a introduz-se a principal variável explicativa, a distância absoluta da corrupção. O coeficiente desta variável é positivo e estatisticamente significativo no nível 0,001. Este resultado corrobora a Hipótese 1, ou seja, que quanto maior é a distância da corrupção entre o país de origem, Portugal ou Espanha neste caso, e o país de destino, maior a participação acionista das EMNs em empresas locais. O modelo 3a apresenta os resultados da introdução distância da corrupção negativa. O coeficiente da variável é, como esperado, negativo e estatisticamente significativo no nível 0,001. A Hipótese 2a é, assim, corroborada. Por outras palavras, quando o país de destino é mais corrupto que o de origem, isto é, quando há entre eles uma distância da corrupção negativa, aumentos na distância entre os dois países conduzem a menores participações acionistas das EMNs em subsidiárias locais. No modelo 4a é introduzida a variável da distância da corrupção positiva. O coeficiente é positivo e estatisticamente significativo no nível 0,001, suportando a Hipótese 2b. Isto significa que, quando o país de destino é menos corrupto que o país de origem, existindo entre eles uma distância da corrupção positiva, quanto maior a distância entre os países de origem e de destino, maiores as participações acionistas das EMNs nas subsidiárias locais.

O modelo 5a permitiu testar a Hipótese 3, isto é, se a distância cultural entre os países modera a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse, no sentido de que para uma mesma distância da corrupção, a participação acionista da EMN é superior num país culturalmente mais próximo. Neste caso, o produto das duas variáveis, distância da corrupção e distância cultural, não apresenta significância estatística em nenhum dos níveis. A distância cultural não tem influência significativa sobre a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse das EMNs, pelo que a Hipótese 3 não foi confirmada. O modelo 6a corresponde ao modelo completo e inclui todas as variáveis explicativas.

As variáveis de controlo produziram os resultados seguintes. Em todos os modelos, o *PIB do país de origem* exibe uma relação significativa e positiva, indicando que quanto maior o PIB de Portugal ou Espanha, maior a participação acionista das EMNs ibéricas em subsidiárias no estrangeiro. No modelo 2a, o *Risco do país de destino* está negativamente relacionado com a estratégia de posse internacional. Isto significa que quanto maior o risco do país de destino, menor o capital procurado pelas EMNs. Esta relação era esperada, uma vez que maior risco representa maior incerteza e, conseqüentemente, maiores custos (Di

Guardo *et al.*, 2016). A *Distância geográfica* exibe também uma relação significativa e negativa. Isto revela que quanto mais distante for o país de destino, relativamente a Portugal ou Espanha, menores serão as participações acionistas das EMNs em subsidiárias locais. Quanto maior a proximidade geográfica entre os países, maior a probabilidade de se envolverem em relações económicas (Di Guardo *et al.*, 2016). Por último, o *Tamanho da empresa investidora* está positiva e significativamente relacionado com a estratégia de posse das EMNs portuguesas e espanholas, ou seja, quanto maior for a empresa-mãe, maior o capital procurado em subsidiárias no estrangeiro. Esta relação era a esperada, uma vez que empresas de maiores dimensões tendem a ter maior disponibilidade de recursos para investir, do que empresas mais pequenas (Kogut e Singh, 1988; Chari e Chang, 2009).

Tabela 6. Impacto da distância da corrupção na estratégia de posse das EMNs (Modelo OLS)

	Variável dependente: Estratégia de posse					
	Modelo 1a	Modelo 2a	Modelo 3a	Modelo 4a	Modelo 5a	Modelo 6a
PIB país de origem	0,121*** (0,905)	0,130*** (0,908)	0,135*** (0,931)	0,135*** (0,931)	0,136*** (0,916)	0,138*** (0,948)
PIB país de destino	0,020 (0,463)	0,013 (0,464)	-0,027 (0,535)	-0,027 (0,535)	0,013 (0,464)	-0,024 (0,543)
Risco país de destino	-0,062** (0,104)	-0,073*** (0,105)	0,021 (0,173)	0,021 (0,173)	-0,057* (0,115)	0,023 (0,173)
Taxa de desemprego país de destino	0,032 (0,151)	0,051 (0,152)	-0,027 (0,195)	-0,027 (0,195)	0,057† (0,153)	-0,016 (0,198)
Distância geográfica	-0,019 (0,726)	-0,106** (0,986)	-0,140** (1,248)	-0,140** (1,248)	-0,113** (1,093)	-0,148** (1,274)
Tamanho empresa investidora	0,093*** (0,000)	0,091*** (0,000)	0,082*** (0,000)	0,082*** (0,000)	0,090*** (0,000)	0,082*** (0,000)
Tamanho subsidiária	-0,025 (0,311)	-0,023 (0,310)	-0,018 (0,310)	-0,018 (0,310)	-0,022 (0,310)	-0,017 (0,311)
Distância da corrupção		0,118*** (0,109)			0,125* (0,185)	0,028 (0,208)
Distância da corrupção negativa			-0,284*** (0,230)			-0,199** (0,239)
Distância da corrupção positiva				0,216*** (0,230)		0,199** (0,239)
Distância cultural					0,087 (0,741)	0,074 (0,760)
Distância da corrupção × Distância cultural					-0,053 (0,045)	-0,059 (0,048)
R^2	0,023	0,028	0,032	0,032	0,029	0,033
R^2 ajustado	0,021	0,025	0,029	0,029	0,026	0,029
F	9,495***	9,823***	9,283***	9,283***	8,391***	7,954***
N	2786	2786	2786	2786	2786	2786

Níveis de significância: † $p < 0,1$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

Os valores são os coeficientes de regressão padronizados. Erros padrão entre parênteses.

5.1. Análise de robustez

Além da análise efetuada para a amostra como um todo, procedeu-se ao teste das quatro hipóteses para as EMNs portuguesas e espanholas separadamente. A tabela 7 mostra a matriz de correlações para as observações cuja empresa-mãe era espanhola. A estratégia de posse está negativamente correlacionada com a distância da corrupção, em termos absolutos, e com a distância da corrupção negativa. Já com a distância da corrupção positiva, a estratégia de posse internacional apresenta uma correlação positiva. A distância cultural apresenta uma correlação positiva com a estratégia de posse. Uma vez que esta análise inclui apenas as EMNs espanholas, a variável *PIB país de destino* é constante, pelo que os coeficientes de correlação não são calculados. A variável é, também por este motivo, eliminada automaticamente da análise.

A tabela 8 reporta os resultados da análise do impacto da distância da corrupção sobre a estratégia de posse das EMNs espanholas. Novamente, o modelo 1b inclui apenas as variáveis de controlo usadas no estudo. No modelo 2b é incluída a distância da corrupção, de forma a testar a Hipótese 1. Os resultados são semelhantes aos apresentados anteriormente, para a totalidade da amostra. O coeficiente da distância da corrupção é positivo e estatisticamente significativo no nível 0,001. Estes resultados confirmam a Hipótese 1, ou seja, quanto maior a distância da corrupção entre Espanha e um determinado país, maior a participação acionista das empresas espanholas em empresas locais. O modelo 3b mostra os resultados obtidos com a introdução da distância da corrupção negativa. O coeficiente da variável é negativo e estatisticamente significativo no nível 0,001. A Hipótese 2a é, assim, corroborada. O modelo 4b permite testar a hipótese 2b, com a introdução da distância da corrupção positiva. O coeficiente é positivo e estatisticamente significativo no nível 0,001. Estes resultados suportam a Hipótese 2b. No modelo 5b é incluída a interação entre a distância da corrupção e a distância cultural. Mais uma vez, este produto não apresenta significância estatística, pelo que a distância cultural não tem impacto significativo sobre a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse das EMNs espanholas. O modelo 6b inclui todas as variáveis em estudo.

Estes resultados estão em conformidade com os resultados obtidos para a totalidade da amostra, o que já era expectável, uma vez que as empresas espanholas constituem cerca de 80% do total da amostra.

Tabela 7. Matriz de correlações: empresas espanholas

Variável	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. Estratégia de posse	1											
2. Distância da corrupção	-0,018	1										
3. Distância da corrupção negativa	-0,057***	0,545***	1									
4. Distância da corrupção positiva	0,057***	-0,545***	-1***	1								
5. Distância cultural	0,042*	0,424***	0,107***	-0,107***	1							
6. PIB país de origem (Ln)	a.	a.	a.	a.	a.	a.						
7. PIB país de destino (Ln)	0,006	0,274***	-0,091***	0,091***	0,030†	a.	1					
8. Risco país de destino	-0,053**	-0,051**	0,340***	-0,340***	-0,310***	a.	-0,092***	1				
9. Taxa de desemprego país de destino	0,033	-0,465***	-0,105***	0,105***	-0,183***	a.	-0,419***	0,451***	1			
10. Distância geográfica	-0,048**	0,706***	0,542***	-0,542***	0,282***	a.	0,226***	-0,211***	-0,594***	1		
11. Tamanho empresa investidora	0,091***	0,098***	0,089***	-0,089***	0,104***	a.	-0,038*	0,005	-0,017	0,106***	1	
12. Tamanho subsidiária	-0,034†	0,136***	0,050*	-0,050*	0,072***	a.	0,102***	-0,053*	-0,176***	0,199***	0,227***	1

Níveis de significância: † $p < 0,1$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

a. Valor não calculado porque a variável é constante

Tabela 8. Impacto da distância da corrupção na estratégia de posse das EMNs espanholas (Modelo OLS)

	Variável dependente: Estratégia de posse					
	Modelo 1b	Modelo 2b	Modelo 3b	Modelo 4b	Modelo 5b	Modelo 6b
PIB país de destino	0,029 (0,529)	-0,015 (0,562)	-0,030 (0,586)	-0,030 (0,586)	-0,014 (0,569)	-0,030 (0,607)
Risco país de destino	-0,062* (0,117)	-0,057* (0,117)	0,029 (0,177)	0,029 (0,177)	-0,056* (0,126)	0,028 (0,177)
Taxa de desemprego país de destino	0,043 (0,215)	0,038 (0,214)	0,018 (0,219)	0,018 (0,219)	0,038 (0,216)	0,018 (0,219)
Distância geográfica	-0,007 (0,735)	-0,146*** (1,052)	-0,170*** (1,291)	-0,170*** (1,291)	-0,144** (1,175)	-0,167*** (1,310)
Tamanho empresa investidora	0,122*** (0,000)	0,111*** (0,000)	0,107*** (0,000)	0,107*** (0,000)	0,111*** (0,000)	0,107*** (0,000)
Tamanho subsidiária	-0,061** (0,339)	-0,053* (0,339)	-0,046* (0,339)	-0,046* (0,339)	-0,053* (0,339)	-0,045* (0,340)
Distância da corrupção		0,189*** (0,134)			0,184** (0,209)	-0,014 (0,282)
Distância da corrupção negativa			-0,321*** (0,282)			-0,291*** (0,294)
Distância da corrupção positiva				0,272*** (0,282)		0,291*** (0,294)
Distância cultural					0,001 (0,785)	-0,055 (0,846)
Distância da corrupção × Distância cultural					0,004 (0,047)	0,050 (0,052)
R^2	0,017	0,028	0,033	0,033	0,028	0,033
R^2 ajustado	0,014	0,025	0,029	0,029	0,024	0,029
F	6,405***	8,925***	8,387***	8,387***	6,938***	7,954***
N	2207	2207	2207	2207	2207	2786

Níveis de significância: † $p < 0,1$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

Os valores são os coeficientes de regressão padronizados. Erros padrão entre parênteses.

Já na análise efetuada para as empresas portuguesas, os resultados diferem significativamente. A matriz de correlações (Tabela 9) mostra que a distância da corrupção está negativamente correlacionada com a estratégia de posse das EMNs portuguesas, como nas duas análises anteriores. Já a distância da corrupção negativa apresenta, ao contrário das duas análises anteriores, uma correlação positiva e a distância da corrupção positiva apresenta uma correlação negativa.

As principais diferenças encontram-se nos resultados obtidos através do modelo de estimação (Tabela 10). Os procedimentos usados foram novamente os mesmos. O modelo 1c inclui apenas as variáveis de controlo, no modelo 2c introduz-se a distância da corrupção, o modelo 3c a incorpora a distância da corrupção negativa, o modelo 4c introduz a distância da corrupção positiva, o modelo 5c reporta os resultados da interação entre a distância da corrupção e a distância cultural e, por último, o modelo 6c, inclui todas as variáveis explicativas.

No modelo 2c, o coeficiente da distância da corrupção não apresenta significância estatística em nenhum dos níveis. A Hipótese 1 não é suportada para as EMNs portuguesas. O mesmo acontece para a Hipótese 2a, uma vez a distância da corrupção negativa não é estatisticamente significativa. No modelo 4c é testada a Hipótese 2b, que não é suportada, uma vez que o coeficiente da distância da corrupção positiva não tem significância estatística. No modelo 5c, verifica-se que a interação entre a distância da corrupção e a distância cultural é estatisticamente significativa no nível 0,1. No entanto, o coeficiente da distância da corrupção continua a não ter significância estatística. A Hipótese 3 também não se confirma no caso das EMNs portuguesas.

Tabela 9. Matriz de correlações: empresas portuguesas.

Variável	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1. Estratégia de posse	1											
2. Distância da corrupção	-0,113**	1										
3. Distância da corrupção negativa	0,016	0,007	1									
4. Distância da corrupção positiva	-0,016	-0,007	-1***	1								
5. Distância cultural	0,071*	0,370***	-0,463***	0,463***	1							
6. PIB país de origem (Ln)	a.	a.	a.	a.	a.	a.						
7. PIB país de destino (Ln)	0,064†	-0,537***	-0,361***	0,361***	-0,090*	a.	1					
8. Risco país de destino	-0,152***	0,367***	0,450***	-0,450***	-0,474***	a.	-0,274***	1				
9. Taxa de desemprego país de destino	0,043	-0,673***	0,503***	-0,503***	-0,566***	a.	0,285***	0,118***	1			
10. Distância geográfica	-0,074*	0,801***	-0,209***	0,209***	0,487***	a.	-0,443***	0,054	-0,912***	1		
11. Tamanho empresa investidora	-0,116**	-0,133***	0,046	-0,046	-0,142***	a.	0,062†	0,042	0,086*	-0,073*	1	
12. Tamanho subsidiária	-0,152***	0,265***	0,038	-0,038	0,039	a.	-0,197***	0,147***	-0,165***	0,251***	0,093***	1

Níveis de significância: † $p < 0,1$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

a. Valor não calculado porque a variável é constante.

Tabela 10. Impacto da distância da corrupção na estratégia de posse das EMNs portuguesas (Modelo OLS)

	Variável dependente: Estratégia de posse					
	Modelo 1c	Modelo 2c	Modelo 3c	Modelo 4c	Modelo 5c	Modelo 6c
PIB país de destino	-0,003 (1,702)	-0,018 (1,837)	0,012 (2,104)	0,012 (2,104)	0,01 (2,288)	0,037 (2,385)
Risco país de destino	-0,129* (0,422)	-0,116* (0,444)	-0,191† (0,758)	-0,191† (0,758)	-0,111 (0,604)	-0,188† (0,798)
Taxa de desemprego país de destino	-0,009 (0,601)	0,001 (0,604)	0,017 (0,861)	0,017 (0,861)	0,166 (0,673)	0,201 (0,919)
Distância geográfica	-0,085 (4,922)	-0,013 (5,752)	-0,028 (6,615)	-0,028 (6,615)	-0,141 (5,930)	-0,123 (6,703)
Tamanho empresa investidora	-0,034 (0,000)	-0,038 (0,000)	-0,037 (0,000)	-0,037 (0,000)	-0,031 (0,000)	-0,027 (0,000)
Tamanho subsidiária	0,119** (0,755)	0,122** (0,758)	0,120** (0,760)	0,120** (0,760)	0,129** (0,756)	0,128** (0,757)
Distância da corrupção		-0,081 (0,313)			0,494 (0,983)	0,508 (0,993)
Distância da corrupção negativa			0,327 (0,979)			0,179 (1,005)
Distância da corrupção positiva				-0,134 (0,979)		-0,179 (1,005)
Distância cultural					0,654* (3,376)	0,605* (3,432)
Distância da corrupção × Distância cultural					-0,754† (0,236)	-0,657 (0,242)
R^2	0,032	0,033	0,034	0,034	0,049	0,052
R^2 ajustado	0,022	0,021	0,019	0,019	0,034	0,033
F	3,123**	2,743**	2,244*	2,244*	3,278**	2,810**
N	579	579	579	579	579	579

Níveis de significância: † $p < 0,1$; * $p < 0,05$; ** $p < 0,01$; *** $p < 0,001$.

Os valores são os coeficientes de regressão padronizados. Erros padrão entre parênteses.

Página intencionalmente deixada em branco

6. DISCUSSÃO DOS RESULTADOS E CONCLUSÃO

Neste estudo foi analisada a forma como a distância da corrupção influencia as estratégias de posse internacional das EMNs portuguesas e espanholas. A literatura existente sobre o tema é ainda limitada, sobretudo no que diz respeito à direção dessa distância. Os poucos estudos empíricos realizados apontam que quanto maior é a distância da corrupção entre os mercados de origem e de destino, maior a probabilidade de as EMNs optarem por WOS, em detrimento do estabelecimento de JV. Este estudo propõe, também, que aumentos na distância da corrupção conduzem a aumentos nas participações acionistas de subsidiárias no estrangeiro. Sugere-se ainda que a direção da distância importa e que, quando o país de destino é mais corrupto que o de origem (ou seja, existe entre eles uma distância da corrupção negativa), diminui o capital procurado pelas EMNs em subsidiárias locais. Inversamente, quando o país de destino apresenta níveis de corrupção inferiores aos do país de origem, uma maior distância da corrupção entre ambos os países conduz a maiores participações acionistas das EMNs em subsidiárias locais. Por último, propõe-se que a distância cultural modera a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse das EMNs, no sentido em que, para uma mesma distância da corrupção, as EMNs optarão por participações acionistas superiores nas subsidiárias de países que considerem culturalmente mais próximos.

A análise empírica revela que um aumento da distância da corrupção leva, efetivamente, a um aumento da participação acionista das EMNs. Estes resultados vão ao encontro dos resultados obtidos por Tekin-Koru (2006) e Duanmu (2011). Contudo, esta relação não se verifica no caso particular das EMNs portuguesas, em que a distância da corrupção não tem impacto sobre a sua estratégia de posse internacional. Adicionalmente, os testes realizados revelam que a direção da corrupção é importante: quando a distância da corrupção é negativa, as participações acionistas em subsidiárias locais são inferiores; quando a distância da corrupção entre os países apresenta uma direção positiva, o capital procurado pelas EMNs é superior. Quanto ao efeito moderador da distância cultural na relação entre distância da corrupção e estratégia de posse internacional, não foi descoberto qualquer impacto significativo.

A análise levada a cabo conduziu a diferentes conclusões. Os testes efetuados para a totalidade da amostra corroboram as Hipóteses 1, 2a e 2b. Tal como os estudos de Tekin-Koru (2006) e Duanmu (2011) sugerem, aumentos na distância da corrupção, entre o país de

origem, neste caso Portugal ou Espanha, e um determinado país de destino, conduzem a maiores participações acionistas das EMNs nas subsidiárias do país de destino e, consequentemente, maior controlo sobre as operações. Quando o país de destino é menos corrupto que o de origem, o risco e incerteza percecionados são menores, fazendo com que as empresas se sintam seguras a investirem sozinhas (Di Guardo *et al.*, 2016). O maior controlo sobre as operações permite reduzir os elevados custos de operar sozinho (Madhok, 1997). Quando o mercado de destino é significativamente mais corrupto que o mercado doméstico, a incerteza e o risco que a empresa enfrenta são muito superiores. A corrupção é considerada institucionalizada (Gabbioneta *et al.*, 2013) e o contexto estimula a práticas de corrupção direta (Gabbioneta *et al.*, 2013; Neu *et al.*, 2013). Neste caso, a posse integral oferece à empresa investidora um maior controlo sobre a forma como o negócio é organizado e conduzido (Di Guardo *et al.*, 2016), no respeito dos valores que defende, e garante, mais facilmente, a prossecução dos objetivos (Gaur e Lu, 2007). Quando esses valores assentam na transparência e nas boas-práticas, a existência de um parceiro disposto a envolver-se em esquemas de corrupção leva a que surjam tensões entre as partes, representando maiores custos de controlo e monitorização para a empresa investidora e sem vantagens específicas (Di Guardo *et al.*, 2016).

Apesar de uma maior distância da corrupção, em termos absolutos, apontar para participações acionistas superiores, quando essa distância é negativa, o capital procurado pelas EMNs diminui, como sugere a Hipótese 2a. Isto significa que quando o país de destino é mais corrupto que o país de origem (distância da corrupção negativa), com aumentos da distância da corrupção entre os países, as EMNs tendem a optar por participações acionistas inferiores nas subsidiárias locais. Como supramencionado, níveis superiores de corrupção, comparativamente ao país de origem, representam um grau de incerteza superior para os investidores estrangeiros e, consequentemente, riscos e custos superiores (Di Guardo *et al.*, 2016). Sendo a distância da corrupção um subconjunto único da distância institucional (Godinez e Liu, 2014), importa que as empresas conheçam o ambiente institucional dos países de destino, pois são as instituições que estabelecem as regras e normas de participação das empresas no mercado (Brouthers e Hennart, 2007). A falta de conhecimento do ambiente local faz com que os investidores estrangeiros se encontrem em desvantagem face às empresas do mercado doméstico, o designado LoF (Bae e Salomon, 2010). Os custos de entrar sozinho no mercado poderão superar os benefícios (Di Guardo *et al.*, 2016). Adicionalmente,

para que as empresas sejam bem-sucedidas em mercados diferentes do mercado de origem, é fundamental a adaptação ao novo contexto, em conformidade com o que as instituições determinam (DiMaggio e Powell, 1983). A adaptação ao ambiente é essencial aos investidores estrangeiros, por forma a que lhes seja reconhecida legitimidade para operar nesses mercados (DiMaggio e Powell, 1983). Assim, um parceiro local, com conhecimento sobre o mercado e o seu funcionamento, poderá acelerar a adaptação ao mercado e permitir à EMN reduzir a incerteza e o risco a que se expõe, partilhando os custos do empreendimento, mas também o controlo (Smarzynska e Wei, 2002; Uhlenbruck *et al.*, 2006). Adicionalmente, o estabelecimento de uma parceria pode servir como forma de acesso às competências necessárias e às redes de contactos que possibilitam operar num ambiente corrupto (Canabal e White, 2008; Brada *et al.*, 2012).

Contrariamente, quando o nível de corrupção do destino é inferior ao do mercado de origem (distância da corrupção positiva), aumentos na distância da corrupção entre os países conduzem a participações acionistas superiores das EMNs em subsidiárias locais, em conformidade com o que é sugerido na Hipótese 2b. Ambientes menos corruptos que o mercado de onde as empresas provêm são institucionalmente mais desenvolvidos e, consequentemente, mais favoráveis para empresas estrangeiras (Hernández e Nieto, 2015). Países mais transparentes, com sistemas legais que protegem os indivíduos e as empresas, não só locais, mas também estrangeiras, tendem a atrair mais investimento estrangeiro (Globerman e Shapiro, 2003). Isto acontece porque o grau de incerteza é menor, bem como o risco associado às operações, fazendo com que a adaptação ao mercado seja mais fácil e mais célere (Hernández e Nieto, 2015). Desta forma, os investidores estrangeiros sentem-se seguros o suficiente para operar no mercado sozinhos, sem necessidade de um parceiro local (Di Guardo *et al.*, 2016). Os elevados custos de operar sozinho num mercado diferente do doméstico são compensados pelos benefícios da posse total, como o maior controlo sobre a forma como o negócio é conduzido e o maior retorno do investimento (Di Guardo *et al.*, 2016).

Os testes não confirmam a Hipótese 3, indicando que a distância cultural não tem impacto significativo sobre a relação entre a distância da corrupção e as estratégias de posse das EMNs da Península Ibérica. Este resultado pode indiciar que, apesar de frequentemente usada na investigação como um *proxy* das diferenças entre países (Xu e Shenkar, 2002), a distância cultural não é suficiente para explicar o comportamento das MNEs. Neste estudo,

a distância cultural foi calculada usando o índice de Kogut e Singh (1988), nas quatro dimensões primárias da cultura de Hofstede (1980). Contudo, são reconhecidas limitações a este índice, nomeadamente por negligenciar a importância que as instituições de uma sociedade têm na veiculação e mediação dos sinais culturais e sociais (Xu e Shenkar, 2002).

Analisando as subsidiárias de EMNs portuguesas e espanholas separadamente, os resultados obtidos para cada um destes subconjuntos diferem substancialmente. Para a franja das empresas portuguesas e como referido na secção anterior, não foi possível confirmar nenhuma das hipóteses apresentadas. Os resultados sugerem que a distância da corrupção não é uma variável com impacto nas decisões relativas à estratégia de posse internacional das empresas portuguesas. Seria de esperar outro resultado, uma vez que a corrupção constitui um fenómeno com consequências maioritariamente negativas (Bellos e Subasat, 2012), que limita a capacidade de a empresa operar de forma eficiente (Cuervo-Cazurra, 2016). A maior dificuldade de operar num ambiente corrupto emerge do aumento da incerteza que a corrupção gera e que se traduz num aumento do risco e dos custos de fazer negócios (Murphy *et al.*, 1991; Shleifer e Vishny, 1993; Boycko *et al.*, 1993; Bliss e Di Tella, 1997; Aidt, 2003). Conhecer não só o nível de corrupção de um determinado país de destino, mas, sobretudo, as diferenças nos níveis de corrupção entre o país de origem e de destino, permite às empresas perceber melhor como funciona o mercado em que pretendem operar e assim conceber estratégias que lhes possibilitem fazer face à incerteza, diminuir o risco a que estão expostas e conseguir a maior rentabilidade possível do seu investimento (Godinez e Liu, 2014). Depreende-se, assim, que existem outros fatores que influenciam as decisões das empresas nacionais, relativamente à posse de subsidiárias no estrangeiro. Em alguns países, como é o caso de Angola, um dos países da amostra com mais subsidiárias portuguesas, existe legislação que restringe o investimento estrangeiro. Em Angola, os projetos de IDE estão sujeitos a aprovação governamental e é exigido ao investidor estrangeiro um parceiro local, com uma participação mínima no capital de 35% e participação efetiva na gestão da sociedade, para setores considerados estratégicos (Aicep, 2016). No caso de Angola e outros países com regimes semelhantes, a participação acionista é determinada por aspetos legais. Para as EMNs espanholas, as conclusões retiradas são as mesmas que para a totalidade da amostra, novamente com as Hipóteses 1, 2a e 2b a serem confirmadas pelos testes. Este resultado era já esperado uma vez que as EMNs espanholas constituem cerca de 80% do total da amostra.

De uma forma geral, e não obstante a incapacidade de confirmar as hipóteses apresentadas para as empresas portuguesas, verifica-se que a relação entre a distância da corrupção e a estratégia de posse das EMNs espanholas, neste caso, não é linear. Isto demonstra que não existe uma estratégia de investimento ótima e que é necessário que os gestores tenham em atenção o nível de corrupção local, aquando da tomada de decisões relativas à estratégia de posse internacional. De facto, a corrupção pode encorajar ou desencorajar a posse total. Adicionalmente, este estudo fornece provas de que a direção da distância da corrupção importa e que influencia as estratégias de posse prosseguidas.

Este estudo contribui para a investigação na área, na medida em que aprofunda o impacto da distância da corrupção nas estratégias de posse internacionais, um tema cuja literatura é ainda muito limitada. Ao incorporar a direção da distância da corrupção no estudo, permite concluir que a direção tem, efetivamente, importância, e que influencia as decisões das EMNs relativas à sua estratégia de posse internacional. Por último, este estudo proporciona um maior conhecimento sobre a atuação das empresas portuguesas e espanholas nos mercados internacionais. Este trabalho de investigação é também importante para os gestores. Os resultados indicam que gestores devem avaliar localizações internacionais baseando-se não apenas nos seus níveis de corrupção, mas também nas diferenças e na direção nos níveis de corrupção entre o país de origem e o potencial país de destino. No caso específico dos gestores de empresas portuguesas, e apesar de neste estudo não ter sido detetado impacto da distância da corrupção nas estratégias de posse das EMNs portuguesas, o nível de corrupção de um eventual mercado de destino não deve ser negligenciado da análise do mercado, uma vez que, e como a literatura o comprova, o fenómeno da corrupção tem efeitos muito negativos, não só para os países, mas também para as empresas. Além disso, níveis elevados de corrupção contribuem para o aumento da incerteza e, conseqüentemente, do risco e dos custos das operações.

6.1. Limitações do estudo e pesquisa futura

Este estudo apresenta algumas limitações, pelo que os resultados deverão ser considerados com precaução. Primeiro, as empresas espanholas constituem cerca de 80% da amostra e as portuguesas apenas 20%. A generalização dos resultados do todo para as partes conduziria, como se viu, a conclusões erradas, pelo que seria importante ter uma amostra

com uma distribuição mais equilibrada. Segundo, o estudo não teve em conta a indústria a que pertence cada uma das empresas (empresa-mãe e subsidiária). Alguns setores de atividade em diversos países apresentam restrições à posse de empresas estrangeiras, determinando a participação acionista que as EMNs podem deter. Nestes casos, a estratégia de posse pode ser, sobretudo, determinada por estas limitações e não pelas variáveis explicativas usadas neste estudo. Por último, devido à natureza transversal do estudo, não é possível explorar os efeitos dos determinantes da estratégia de posse ao longo do tempo. Apesar do nível de corrupção de um país ser mais ou menos constante ao longo do tempo, aspetos como o PIB, a taxa de desemprego ou o tamanho da empresa investidora, por exemplo, podem variar significativamente de um ano para outro e com isso alterar, diminuir ou aumentar o efeito estudado. Desta forma, um estudo longitudinal permitiria fazer face a esta lacuna, possibilitando a comparação de resultados ao longo do tempo.

No futuro, seria interessante estudar a bilateralidade do efeito da distância da corrupção, isto é, de que forma os níveis de corrupção de Portugal e Espanha influenciam as estratégias de posse de EMNs estrangeiras com subsidiárias nos dois países. Outra investigação de relevo, seria perceber quais os determinantes das estratégias de posse das EMNs portuguesas. Visto que a distância da corrupção aparenta não ter impacto sobre as decisões relativas às estratégias de posse internacional das empresas portuguesas, existirão outros fatores explicativos. A distância institucional, da qual faz parte a distância da corrupção, poderá ser uma variável explicativa do comportamento das EMNs portuguesas. Pelo impacto reconhecido do ambiente institucional, é necessário compreender o efeito que dimensões institucionais, como o governo e as questões legais, têm sobre as estratégias de posse das empresas portuguesas. Este efeito é ainda pouco conhecido.

7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agarwal, Sanjeev; Ramaswami, Sridhar N. (1992) “Choice of foreign market entry mode: Impact of ownership, location and internalization factors” *Journal of International Business Studies*. 23(1), 1–27.
- Aicep (2016) *Angola – Condições Legais de Acesso ao Mercado*. Lisboa: Aicep
- Aidt, Toke S. (2003) “Economic analysis of corruption: a survey” *The Economic Journal*. 113(491), 632-652.
- Aidt, Toke S. (2009) “Corruption, institutions, and economic development” *Oxford Review of Economic Policy*. 25(2), 271-291.
- Aizenman, Joshua; Spiegel, Mark M. (2006) “Institutional efficiency, monitoring costs and the investment share of FDI” *Review of International Economics*. 14(4), 683-697.
- Ali, Abdiweli M; Isse, Hodan Said (2003) “Determinants of Economic Corruption: A Cross-Country Comparison” *Cato Journal*. 22(3), 449-466.
- Alt, James E.; Lassen, David Dreyer (2003) “The political economy of institutions and corruption in American states” *Journal of Theoretical Politics*. 15(3), 341-365.
- Anand, Jaideep; Delios, Andrew (1997) “Location specificity and the transferability of downstream assets to foreign subsidiaries” *Journal of International Business Studies*. 28(3), 579-603.
- Anand, Jaideep; Delios, Andrew (2002) “Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions” *Strategic Management Journal*. 23(2), 119-134.
- Anderson, Christopher J.; Tverdova, Yuliya V. (2003) “Corruption, political allegiances, and attitudes toward government in contemporary democracies” *American Journal of Political Science*. 47(1), 91-109.
- Anderson, Erin; Gatignon, Hubert A. (1986) “Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions” *Journal of international business studies*. 17(3), 1-26.

- Aulakh, Preet S.; Kotabe, Masaaki (1997) "Antecedents and performance implications of channel integration in foreign markets" *Journal of International Business Studies*. 28(1), 145-175.
- Bae, Jin-Hyun; Salomon, Robert (2010) "Institutional distance in international business research" in Devinney, Timothy; Pederson, Torben; Tihanyi, Laszlo (eds.) *The Past, Present and Future of International Business & Management*. Bingley: Emerald Group Publishing Limited, 327-349.
- Bardhan, Pranab (1997) "Corruption and development: a review of issues" *Journal of Economic Literature*. 35(3), 1320-1346.
- Barkema, Harry G.; Vermeulen, Freek (1998) "International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective" *Academy of Management Journal*. 41(1), 7.
- Barney, Jay (1991) "Firm resources and sustained competitive advantage" *Journal of Management*. 17(1), 99-120.
- Beamish, Paul W. (1985) "The characteristics of joint ventures in developed and developing countries" *Columbia Journal of World Business*. 20(3) 13-19.
- Beck, Paul J.; Maher, Michael W. (1986) "A comparison of bribery and bidding in thin markets" *Economics Letters*. 20(1), 1-5.
- Beets, S. Douglas (2005) "Understanding the demand-side issues of international corruption" *Journal of Business Ethics*. 57(1), 65-81.
- Bellos, Sotirios; Subasat, Turan (2012) "Corruption and foreign direct investment: A panel gravity model approach" *Bulletin of Economic Research*. 64(4), 565-574.
- Berry, Heather; Guillén, Mauro F.; Zhou, Nan (2010) "An institutional approach to cross-national distance" *Journal of International Business Studies*. 41(9), 1460-1480.
- Bjorvatn, Kjetil; Søreide, Tina (2005) "Corruption and privatization" *European Journal of Political Economy*. 21(4), 903-914.

- Bliss, Christopher; Di Tella, Rafael (1997) “Does competition kill corruption?” *Journal of Political Economy*. 105(5), 1001-1023.
- Boycko, Maxim; Shleifer, Andrei; Vishny, Robert W.; Fischer, Stanley; Sachs, Jeffrey D. (1993) “Privatizing Russia” *Brookings Papers on Economic Activity*. 1993(2), 139-192.
- Brada, Josef C.; Drabek, Zdenek; Perez, M. Fabricio (2012) “The effect of home-country and host-country corruption on foreign direct investment” *Review of Development Economics*. 16(4), 640-663.
- Braun, Miguel; Di Tella, Rafael (2004) “Inflation, inflation variability, and corruption” *Economics and Politics*. 16(1), 77-100.
- Broadman, Harry G.; Recanatini, Francesca (2000) “Seeds of corruption – Do market institutions matter?”. *The World Bank Policy Research Working Paper 2368*. Washington DC.
- Broadman, Harry G.; Recanatini, Francesca (2002) “Corruption and policy: Back to the roots” *The Journal of Policy Reform*. 5(1), 37-49.
- Brouthers, Keith D.; Brouthers, Lance Eliot (2003) “Why service and manufacturing entry mode choices differ: The influence of transaction cost factors, risk and trust” *Journal of Management Studies*. 40(5), 1179-1204.
- Brouthers, Keith D.; Hennart, Jean-François (2007) “Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research” *Journal of Management*. 33(3), 395-425.
- Brouthers, Keith D.; Nakos, George (2004) “SME entry mode choice and performance: A transaction cost perspective” *Entrepreneurship Theory and Practice*. 28(3), 229-247.
- Brouthers, Lance Eliot; Brouthers, Keith D.; Werner, Steve (1999) “Is Dunning’s eclectic framework descriptive or normative?” *Journal of International Business Studies*. 30(4), 831–844.
- Brunetti, Aymo; Weder, Beatrice (2003) “A free press is bad news for corruption” *Journal*

- of Public Economics*. 87(7), 1801-1824.
- Campos, Nauro F.; Dimova, Ralitza D.; Saleh, Ahmad (2010) "Whither corruption? A quantitative survey of the literature on corruption and growth". *IZA discussion paper* 5334.
- Canabal, Anne; White, George O. (2008) "Entry mode research: Past and future" *International Business Review*. 17(3), 267-284.
- Chakrabarti, Rajesh; Gupta-Mukherjee, Swasti; Jayaraman, Narayanan (2009) "Mars-Venus marriages: Culture and cross-border M&A" *Journal of International Business Studies*. 40(2), 216-236.
- Chan, Christine M.; Isobe, Takehiko; Makino, Shige (2008) "Which country matters? Institutional development and foreign affiliate performance" *Strategic Management Journal*. 29(11), 1179-1205.
- Chang, Eric C.; Golden, Miriam A. (2007) "Electoral systems, district magnitude and corruption" *British Journal of Political Science*. 37(1), 115-137.
- Chari, Murali D.; Chang, Kiyong (2009) "Determinants of the share of equity sought in cross-border acquisitions" *Journal of International Business Studies*. 40(8), 1277-1297.
- Chen, Charles J., Ding, Yuan; Kim, Chansog Francis (2010) "High-level politically connected firms, corruption, and analyst forecast accuracy around the world" *Journal of International Business Studies*. 41(9), 1505-1524.
- Chen, Shih-Fen S (2008) "The motives for international acquisitions: Capability procurements, strategic considerations, and the role of ownership structures" *Journal of International Business Studies*. 39(3), 454-471.
- Cheung, Stevens N. (1996) "A simplistic general equilibrium theory of corruption" *Contemporary Economic Policy*. 14(3), 1-5.

- Cho, Kang Rae; Padmanabhan, Prasad (2001) "The relative importance of old and new decision specific experience in foreign ownership strategies: An exploratory study" *International Business Review*. 10(6), 645-659.
- Contractor, Farok J. (1984) "Choosing between direct investment and licensing: Theoretical considerations and empirical tests" *Journal of International Business Studies*. 15(3), 167-188.
- Contractor, Farok J.; Lahiri, Somnath; Elango, B.; Kundu, Sumit K. (2014) "Institutional, cultural and industry related determinants of ownership choices in emerging market FDI acquisitions" *International Business Review*. 23(5), 931-941.
- Cuenco García, Eduardo; Navarro Pabsdorf, Margarita; Gómez Herrera, Estrella (2013) "The gravity model analysis: an application on MERCOSUR trade flows" *Journal of Economic Policy Reform*. 16(4), 336-348.
- Cuervo-Cazurra, Alvaro (2006) "Who cares about corruption?" *Journal of International Business Studies*. 37(6), 807-822.
- Cuervo-Cazurra, Alvaro (2008) "Better the devil you don't know: Types of corruption and FDI in transition economies" *Journal of International Management*. 14(1), 12-27.
- Cuervo-Cazurra, Alvaro (2016) "Corruption in international business" *Journal of World Business*. 51(1), 35-49.
- Cuervo-Cazurra, Alvaro; Genc, Mehmet (2008) "Transforming disadvantages into advantages: developing-country MNEs in the least developed countries" *Journal of International Business Studies*. 39(6), 957-979.
- Cuervo-Cazurra, Alvaro; Genc, Mehmet (2011) "Obligating, pressuring, and supporting dimensions of the environment and the non-market advantages of developing-country multinational companies" *Journal of Management Studies*. 48(2), 441-455.
- Damania, Richard; Fredriksson, Per G.; Mani, Muthukumara (2004) "The persistence of corruption and regulatory compliance failures: theory and evidence" *Public Choice*. 121(3), 363-390.

- Davidson, William H.; McFetridge, Donald G. (1985) “Key characteristics in the choice of international technology transfer mode” *Journal of International Business Studies*. 16(2), 5-21.
- Delios, Andrew; Beamish, Paul W. (1999) “Ownership strategy of Japanese firms: Transactional, institutional, and experience influences” *Strategic Management Journal*. 20(10), 915-933.
- Delios, Andrew; Henisz, Witold I. (2000) “Japanese firms' investment strategies in emerging economies” *Academy of Management Journal*. 43(3), 305-323.
- Di Guardo, Maria Chiara; Marrocu, Emanuela; Paci, Raffaele (2016) “The effect of local corruption on ownership strategy in cross-border mergers and acquisitions” *Journal of Business Research*. 69(10), 4225-4241.
- DiMaggio, Paul J.; Powell, Walter W. (1983) “The iron cage revisited: Collective rationality and institutional isomorphism in organizational fields” *American Sociological Review*. 48(2), 147-160.
- DiMaggio, Paul J.; Powell, Walter W. (1991) “Introduction” in Powell, Walter W.; DiMaggio, Paul J. (eds.) *The New Institutionalism in Organizational Analysis*. Chicago: University of Chicago Press, 1-38.
- Dow, Douglas; Karunaratna, Amal (2006) “Developing a multidimensional instrument to measure psychic distance stimuli” *Journal of International Business Studies*. 37(5), 578–602.
- Duanmu, Jing-Lin (2011) “The effect of corruption distance and market orientation on the ownership choice of MNEs: evidence from China” *Journal of International Management*. 17(2), 162-174.
- Dunlevy, James A. (2006) “The influence of corruption and language on the protrade effect of immigrants: Evidence from the American States” *Review of Economics and Statistics*. 88(1), 182-186.
- Dunning, John H. (1988) “The eclectic paradigm of international production: A restatement

- and some possible extensions” *Journal of International Business Studies*. 19(1), 1–31.
- Dunning, John H. (1993) *Multinational enterprises and the global economy*. Reading, MA: Addison-Wesley Publishing Company.
- Dunning, John H. (2000) “The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity” *International Business Review*. 9(2), 163-190.
- Eden, Lorraine; Miller, Stewart R. (2004) “Distance matters: Liability of foreignness, institutional distance and ownership strategy”. *Bush School Working Paper 404*. Austin, TX.
- Egger, Peter; Winner, Hannes (2006) “How corruption influences foreign direct investment: A panel data study” *Economic Development and Cultural Change*. 54(2), 459-486.
- Erramilli, M. Krishna (1991) “The experience factor in foreign market entry behavior of service firms” *Journal of International Business Studies*. 22(3), 479-501.
- Erramilli, M. Krishna, Agarwal, Sanjeev; Kim, Seong-Soo (1997) “Are firm-specific advantages location-specific too?” *Journal of International Business Studies*. 28(4), 735-757.
- Erramilli, M. Krishna; Rao, Chatrathi P. (1993) “Service firms' international entry-mode choice: A modified transaction-cost analysis” *Journal of Marketing*. 57, 19-38.
- Ferreira, Manuel Portugal; Vicente, Simone da Silva; Borini, Felipe Mende; Almeida, Martinho Isnard R. (2017) “Degree of equity ownership in cross-border acquisitions of Brazilian firms by multinationals: a strategic response to institutional distance” *Revista de Administração*. 52(1), 59-69.
- Fisman, Raymond (2001) “Estimating the value of political connections” *The American Economic Review*. 91(4), 1095-1102.
- Fisman, Raymond; Gatti, Roberta (2002) “Decentralization and corruption: evidence across countries” *Journal of Public Economics*. 83(3), 325-345.
- Fisman, Raymond; Svensson, Jakob (2007) “Are corruption and taxation really harmful to

- growth? Firm level evidence” *Journal of Development Economics*. 83(1), 63-75.
- Fréchette, Guillaume (2006) “Panel data analysis of the time-varying determinants of corruption”. *CIRANO Working Papers* 2006s-28. Montreal.
- Freckleton, Marie; Wright, Allan; Craigwell, Roland (2012) “Economic growth, foreign direct investment and corruption in developed and developing countries” *Journal of Economic Studies*. 39(6), 639-652.
- Gabbioneta, Claudia; Greenwood, Royston; Mazzola, Pietro; Minoja, Mario (2013) “The influence of the institutional context on corporate illegality” *Accounting, Organizations and Society*. 38(6), 484-504.
- Gatignon, Hubert; Anderson, Erin (1988) “The multinational corporation's degree of control over foreign subsidiaries: An empirical test of a transaction cost explanation” *Journal of Law, Economics, & Organization*. 4(2), 305-336.
- Gaur, Ajai S.; Lu, Jane W. (2007) “Ownership strategies and survival of foreign subsidiaries: Impacts of institutional distance and experience” *Journal of Management*. 33(1), 84-110.
- Geyskens, Inge; Steenkamp, Jan-Benedict E.; Kumar, Nirmalya (2006) “Make, buy, or ally: A transaction cost theory meta-analysis” *Academy of Management Journal*. 49(3), 519-543.
- Ghemawat, Pankaj (2001) “Distance still matters” *Harvard Business Review*. 79(8), 137-147.
- Globerman, Steven; Shapiro, Daniel (2003) “Governance infrastructure and US foreign direct investment” *Journal of International Business Studies*. 34(1), 19-39.
- Godinez, Jose R.; Liu, Ling (2015) “Corruption distance and FDI flows into Latin America” *International Business Review*. 24(1), 33-42.
- Goel, Rajeev K.; Budak, Jelena (2006) “Corruption in transition economies: effects of gov-

- ernment size, country size and economic reforms” *Journal of Economics and Finance*. 30(2), 240-250.
- Goel, Rajeev K.; Nelson, Michael A. (2005) “Economic freedom versus political freedom: Cross-country influences on corruption” *Australian Economic Papers*. 44(2), 121-133.
- Goldsmith, Arthur A. (1999) “Slapping the grasping hand” *American Journal of Economics and Sociology*. 58(4), 865-883.
- Gupta, Sanjeev; Abed, George T. (2002) *Governance, corruption, and economic performance*. Washington DC: International Monetary Fund.
- Habib, Mohsin; Zurawicki, Leon (2002) “Corruption and foreign direct investment” *Journal of International Business Studies*. 33(2), 291-307.
- Hakkala, Katariina Nilsson; Norbäck, Pehr-Johan; Svaleryd, Helena (2008) “Asymmetric effects of corruption on FDI: Evidence from Swedish multinational firms” *The Review of Economics and Statistics*. 90(4), 627-642.
- Hennart, Jean-François (1989) «Can the “new forms of investment” substitute for the “old forms?” A transaction costs perspective» *Journal of International Business Studies*. 20(2), 211-234.
- Hennart, Jean-François (1991) “The transaction costs theory of joint ventures: An empirical study of Japanese subsidiaries in the United States” *Management Science*. 37(4), 483-497.
- Hennart, Jean-François (1994) “The ‘comparative institutional’ theory of the firm: some implications for corporate strategy” *Journal of Management Studies*. 31(2), 193-208.
- Hernández, Virginia; Jesús Nieto, María (2015) “The effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes” *Journal of World Business*. 50(1), 122-132.
- Herzfeld, Thomas; Weiss, Christoph (2003) “Corruption and legal (in) effectiveness: an empirical investigation” *European Journal of Political Economy*. 19(3), 621-632.

- Hill, Charles W. (1990) "Cooperation, opportunism, and the invisible hand: Implications for transaction cost theory" *Academy of Management Review*. 15(3), 500-513.
- Hill, Charles W.; Hwang, Peter; Kim, W. Chan (1990) "An eclectic theory of the choice of international entry mode" *Strategic Management Journal*. 11(2), 117-128.
- Hofstede, Geert (1980) *Culture's consequences: International differences in work-related values*. Beverly Hills and London: Sage Publications.
- Hofstede, Geert (2001) *Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions, and organizations across nations*. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Hofstede, Geert; Bond, Michael Harris (1988) "The Confucius connection: From cultural roots to economic growth" *Organizational Dynamics*. 16(4), 5-21.
- Hofstede, Geert; Hofstede, Gert Jan; Minkov, Michael (2010) *Cultures and organizations: Software of the mind*. New York: McGraw-Hill.
- Holmes Jr, R. Michael; Miller, Toyah; Hitt, Michael A.; Salmador, M. Paz (2013) "The interrelationships among informal institutions, formal institutions, and inward foreign direct investment" *Journal of Management*. 39(2), 531-566.
- Husted, Bryan W. (1999) "Wealth, culture, and corruption" *Journal of International Business Studies*. 30(2), 339-359.
- Ionascu, Delia; Meyer, Klaus E.; Estrin, Saul (2004) "Institutional distance and international business strategies in emerging economies". *William Davidson Institute at the University of Michigan Working Paper 728*.
- Javorcik, Beata S.; Wei, Shang-Jin (2009) "Corruption and cross-border investment in emerging markets: Firm-level evidence" *Journal of International Money and Finance*. 28(4), 605-624.
- Johanson, Jan; Vahlne, Jan-Erik (1977) "The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments" *Journal of International Business Studies*. 8(1), 23-32.

- Johanson, Jan; Vahlne, Jan-Erik (2009) "The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership" *Journal of International Business Studies*. 40(9), 1411-1431.
- John, George; Weitz, Barton A. (1988) "Forward integration into distribution: an empirical test of transaction cost analysis" *Journal of Law, Economics, & Organization*. 4(2), 337-355.
- Kaufmann, Daniel (1997) "Corruption: The facts" *Foreign Policy*. 107, 114-131.
- Kaufmann, Daniel; Kraay, Aart (2008) "Governance indicators: Where are we, where should we be going?" *The World Bank Research Observer*. 23(1), 1-30.
- Kaufmann, Daniel; Wei, Shang-Jin (1999). "Does grease money speed up the wheels of commerce?". *NBER Working Paper w7093*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Kim, W. Chan; Hwang, Peter (1992) "Global strategy and multinationals' entry mode choice" *Journal of International Business Studies*. 23(1), 29-53.
- Klein, Saul; Frazier, Gary L.; Roth, Victor J. (1990) "A transaction cost analysis model of channel integration in international markets" *Journal of Marketing Research*. 27(2), 196-208.
- Knack, Stephen; Azfar, Omar (2003) "Trade intensity, country size and corruption" *Economics of Governance*. 4(1), 1-18.
- Kogut, Bruce (1991) "Country capabilities and the permeability of borders" *Strategic Management Journal*. 12 (Special Issue), 33-47.
- Kogut, Bruce; Singh, Harbir (1988) "The effect of national culture on the choice of entry mode" *Journal of International Business Studies*. 19(3), 411-432.
- Kogut, Bruce; Zander, Udo (1993) "Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation" *Journal of International Business Studies*. 24(4), 625-645.

- Kogut, Bruce; Zander, Udo (1996) "What firms do? Coordination, identity, and learning" *Organization Science*. 7(5), 502-518.
- Kostova, Tatiana; Roth, Kendall (2002) "Adoption of an organizational practice by subsidiaries of multinational corporations: Institutional and relational effects" *Academy of Management Journal*. 45(1), 215-233.
- Kostova, Tatiana; Zaheer, Srilata (1999) "Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise" *Academy of Management Review*. 24(1), 64-81.
- Kunicova, Jana; Rose-Ackerman, Susan (2005) "Electoral rules and constitutional structures as constraints on corruption" *British Journal of Political Science*. 35(4), 573-606.
- Kwok, Chuck C.; Tadesse, Solomon (2006) "The MNC as an agent of change for host-country institutions: FDI and corruption" *Journal of International Business Studies*. 37(6), 767-785.
- Kwon, Yung-Chul; Konopa, Leonard J. (1993) "Impact of host country market characteristics on the choice" *International Marketing Review*. 10(2), 60-76.
- La Porta, Rafael; Lopez-de-Silanes, Florencio; Shleifer, Andrei; Vishny, Robert (1999) "The quality of government" *Journal of Law, Economics, and Organization*. 15(1), 222-279.
- Lambsdorff, Johann Graf (2003) "How corruption affects persistent capital flows" *Economics of Governance*. 4(3), 229-243.
- Lambsdorff, Johann Graf (2005) "Consequences and causes of corruption: What do we know from a cross-section of countries?". *Passauer Diskussionspapiere: Volkswirtschaftliche Reihe 34-05*. Passau
- Lederman, Daniel; Loayza, Norman V.; Soares, Rodrigo R. (2005) "Accountability and corruption: Political institutions matter" *Economics & Politics*. 17(1), 1-35.

- Lee, Seung-Hyun; Weng, David H. (2013) "Does bribery in the home country promote or dampen firm exports?" *Strategic Management Journal*. 34(12), 1472-1487.
- Leite, Carlos A.; Weidmann, Jens (1999) "Does mother nature corrupt? Natural resources, corruption, and economic growth". *IMF Working Paper 99/85*
- Li, Jiatao (1995) "Foreign entry and survival: Effects of strategic choices on performance in international markets" *Strategic Management Journal*. 16(5), 333-351.
- Lui, Francis T. (1985) "An equilibrium queuing model of bribery" *Journal of Political Economy*. 93(4), 760-781.
- Luo, Yadong (2001) "Equity sharing in international joint ventures: An empirical analysis of strategic and environmental determinants" *Journal of International Management*. 7(1), 31-58.
- Luo, Yadong (2002) "Capability exploitation and building in a foreign market: Implications for multinational enterprises" *Organization Science*. 13(1), 48-63.
- Madhok, Anoop (1997) "Cost, value and foreign market entry mode: The transaction and the firm" *Strategic Management Journal*. 18 (1), 39-61.
- Martin, Kelly D.; Cullen, John B.; Johnson, Jean L.; Parboteeah, K. Praveen (2007) "Deciding to bribe: A cross-level analysis of firm and home country influences on bribery activity" *Academy of Management Journal*. 50(6), 1401-1422.
- Martin, Xavier; Salomon, Robert (2003) "Knowledge transfer capacity and its implications for the theory of the multinational corporation" *Journal of International Business Studies*. 34(4), 356-373.
- Mauro, Paolo (1995) "Corruption and growth" *The Quarterly Journal of Economics*. 110(3), 681-712.
- Mauro, Paolo (1998b) "Corruption and the composition of government expenditure" *Journal of Public Economics*. 69(2), 263-279.

- Meyer, Klaus E.; Wright, Mike; Pruthi, Sarika (2009) "Managing knowledge in foreign entry strategies: a resource-based analysis" *Strategic Management Journal*. 30(5), 557-574.
- Milliken, Frances J. (1987) "Three types of perceived uncertainty about the environment: State, effect, and response uncertainty" *Academy of Management Review*. 12(1), 133-143.
- Morosini, Piero; Shane, Scott; Singh, Harbir (1998) "National cultural distance and cross-border acquisition performance" *Journal of International Business Studies*. 29(1), 137-158.
- Murphy, Kevin M., Shleifer, Andrei; Vishny, Robert W. (1993) "Why is rent-seeking so costly to growth?" *The American Economic Review*. 83(2), 409-414.
- Murphy, Kevin M.; Shleifer, Andrei; Vishny, Robert W. (1991) "The allocation of talent: Implications for growth" *The Quarterly Journal of Economics*. 106(2), 503-530.
- Nakos, George; Brouthers, Keith D. (2002) "Entry mode choice of SMEs in Central and Eastern Europe" *Entrepreneurship Theory and Practice*. 27(1), 47-63.
- Neu, Dean; Everett, Jeff; Rahaman, Abu Shiraz; Martinez, Daniel (2013) "Accounting and networks of corruption" *Accounting, Organizations and Society*. 38(6), 505-524.
- North, Douglass C. (1990) *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- O'Brien, Robert M. (2007) "A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors" *Quality & Quantity*. 41(5), 673-690.
- OCDE (2014) *The rationale for fighting corruption*. Paris: OCDE
- Pajunen, Kalle (2008) "Institutions and inflows of foreign direct investment: A fuzzy-set analysis" *Journal of International Business Studies*. 39(4), 652-669.
- Paldam, Martin (2002) "The cross-country pattern of corruption: economics, culture and the seesaw dynamics" *European Journal of Political Economy*. 18(2), 215-240.

- Palenzuela, Valentin Azofra; Bobillo, Alfredo Martinez (1999) "Transaction costs and bargaining power: entry mode choice in foreign markets" *Multinational Business Review*. 7(1), 62–75.
- Pan, Yigang; Tse, David K. (2000) "The hierarchical model of market entry modes" *Journal of International Business Studies*. 31(4), 535-554.
- Park, Hoon (2003) "Determinants of corruption: A cross-national analysis" *Multinational Business Review*. 11(2), 29-48.
- Park, Junghee (2012) "Corruption, soundness of the banking sector, and economic growth: A cross-country study" *Journal of International Money and Finance*. 31(5), 907-929.
- Persson, Torsten; Tabellini, Guido; Trebbi, Francesco (2003) "Electoral rules and corruption" *Journal of the European Economic Association*. 1(4), 958-989.
- Pfeffer, Jeffrey; Salancik, Gerald R. (2003) *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. Stanford, CA: Stanford University Press.
- Porter, Michael E. (1990) *The competitive advantage of nations*. New York: Free Press.
- Ramcharan, Harri (2000) "Foreign direct investments in central and eastern Europe: An analysis of regulatory and country risk factors" *American Business Review*. 18(2), 1–8.
- Rauch, James E.; Evans, Peter B. (2000) "Bureaucratic structure and bureaucratic performance in less developed countries" *Journal of Public Economics*. 75(1), 49-71.
- Rindfleisch, Aric; Heide, Jan B. (1997) "Transaction cost analysis: past, present, and future applications" *Journal of Marketing*. 61(4), 30-54.
- Robertson, Christopher J.; Watson, Andrew (2004) "Corruption and change: The impact of foreign direct investment" *Strategic Management Journal*. 25(4), 385-396.
- Rodriguez, Peter; Uhlenbruck, Klaus; Eden, Lorraine (2005) "Government corruption and the entry strategies of multinationals" *Academy of Management Review*. 30(2), 383-396.

- Rose-Ackerman, Susan (2007) *International handbook on the economics of corruption*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Rosenzweig, Philip M.; Nohria, Nitin (1994) “Influences on human resource management practices in multinational corporations” *Journal of International Business Studies*. 25(2), 229-251.
- Schwens, Christian; Eiche, Julia; Kabst, Ruediger (2011) “The moderating impact of informal institutional distance and formal institutional risk on SME entry mode choice” *Journal of Management Studies*. 48(2), 330-351.
- Scott, W. Richard (1995). *Institutions and organizations*. Thousand Oaks, CA: Sage.
- Seldadyo, Harry; de Haan, Jakob (2006) “The determinants of corruption: A literature survey and new evidence” in *2006 EPCS Conference*. Turku, Finlândia 20–23 de abril de 2006.
- Shenkar, Oded (2001) “Cultural distance revisited: Towards a more rigorous conceptualization and measurement of cultural differences” *Journal of International Business Studies*. 32(3), 519-535.
- Shleifer, Andrei; Vishny, Robert W. (1993) “Corruption” *The Quarterly Journal of Economics*. 108(3), 599-617.
- Shrader, Rodney C.; Oviatt, Benjamin M.; McDougall, Patricia P. (2000) “How new ventures exploit trade-offs among international risk factors: Lessons for the accelerated internationalization of the 21st century” *Academy of Management Journal*. 43(6), 1227-1247.
- Slangen, Arjen H.; Van Tulder, Rob J. (2009) “Cultural distance, political risk, or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in foreign entry mode research” *International Business Review*. 18(3), 276-291.
- Smarzynska, Beata K.; Wei, Shang-Jin (2000) “Corruption and composition of foreign direct investment: Firm-level evidence”. *NBER Working Paper w7969*. Cambridge, MA:

National Bureau of Economic Research.

- Stopford, John M.; Wells Jr, L. T. (1972) *Managing the multinational enterprise: Organization of the firm and ownership of the subsidiary*. Nova York: Basic Books.
- Suchman, Mark C. (1995) "Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches" *Academy of Management Review*. 20(3), 571-610.
- Svensson, Jakob (2005) "Eight questions about corruption" *The Journal of Economic Perspectives*. 19(3), 19-42.
- Swamy, Anand; Knack, Stephen; Lee, Young; Azfar, Omar (2001) "Gender and corruption" *Journal of Development Economics*. 64(1), 25-55.
- Tavares, José (2003) "Does foreign aid corrupt?" *Economics Letters*. 79(1), 99-106.
- Taylor, Charles R.; Zou, Shaoming; Osland, Gregory E. (1998) "A transaction cost perspective on foreign market entry strategies of US and Japanese firms" *Thunderbird International Business Review*. 40(4), 389-412.
- Teece, David J. (2003) "Expert talent and the design of (professional services) firms" *Industrial and Corporate Change*. 12(4), 895-916.
- Tekin-Koru, Ayça (2006) "Corruption and the ownership composition of the multinational firm at the time of entry: Evidence from Turkey" *Journal of Economics and Finance*. 30(2), 251-269.
- Treisman, Daniel (2000) "The causes of corruption: a cross-national study" *Journal of Public Economics*. 76(3), 399-457.
- Uhlenbruck, Klaus; Rodriguez, Peter; Doh, Jonathan; Eden, Lorraine (2006) "The impact of corruption on entry strategy: Evidence from telecommunication projects in emerging economies" *Organization Science*. 17(3), 402-414.
- Van Rijckeghem, Caroline; Weder, Beatrice (1997) "Corruption and the rate of temptation: Do low wages in the civil service cause corruption?". *IMF Working Paper 97/73*.

- Voyer, Peter A.; Beamish, Paul W. (2004) "The effect of corruption on Japanese foreign direct investment" *Journal of Business Ethics*. 50(3), 211-224.
- Wei, Shang-Jin (1997) "Why is corruption so much more taxing than tax? Arbitrariness kills". *NBER Working Paper w6255*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Wei, Shang-Jin (1999) "Corruption in economic development-beneficial grease, minor annoyance, or major obstacle". *World Bank Policy Research Working Paper 2048*. Washington DC
- Wei, Shang-Jin (2000a) "How taxing is corruption on international investors?" *Review of Economics and Statistics*. 82(1), 1-11.
- Wei, Shang-Jin (2000b) "Local corruption and global capital flows" *Brookings Papers on Economic Activity*. 31(2), 303-354.
- Weitzel, Utz; Berns, Sjors (2006) "Cross-border takeovers, corruption, and related aspects of governance" *Journal of International Business Studies*. 37(6), 786-806.
- Williamson, Oliver E. (1985). *The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting*. Nova York: The Free Press.
- Williamson, Oliver E. (1991) "Comparative economic organization: The analysis of discrete structural alternatives" *Administrative Science Quarterly*. 36(2), 219-44.
- Xu, Dean; Shenkar, Oded (2002) "Note: Institutional distance and the multinational enterprise" *Academy of Management Review*. 27(4), 608-618.
- Yiu, Daphne; Makino, Shige (2002) "The choice between joint venture and wholly owned subsidiary: An institutional perspective" *Organization Science*. 13(6), 667-683.
- Zaheer, Srilata (1995) "Overcoming the liability of foreignness" *Academy of Management Journal*. 38(2), 341-363.
- Zhao, Hongxin; Luo, Yadong; Suh, Taewon (2004) "Transaction cost determinants and ownership-based entry mode choice: A meta-analytical review" *Journal of International*

Business Studies. 35(6), 524-544.

Zheng, Xiaolan; El Ghouli, Sadok; Guedhami, Omrane; Kwok, Chuck C. (2013) "Collectivism and corruption in bank lending" *Journal of International Business Studies*. 44(4), 363-390.

Página intencionalmente deixada em branco

8. APÊNDICES

Apêndice I - Lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada

Lista dos países, territórios e regiões com regimes de tributação privilegiada	
Andorra	Ilhas Seychelles
Anguila	Ilhas Turcos e Caicos
Antígua e Barbuda	Ilhas Virgens Americanas
Aruba	Ilhas Virgens Britânicas
Bahamas	Irlanda
Bahrain	Jersey
Barbados	Libéria
Belize	Liechtenstein
Bermuda	Luxemburgo
Brunei	Macau
Chipre	Malta
Costa Rica	Maurícias
Dominica	Mónaco
Emirados Árabes Unidos	Montserrat
Gibraltar	Nauru
Grenada	Niue
Guernsey	Panamá
Hong-Kong	Samoa
Ilha de Man	Santa Lúcia
Ilhas Caimão	São Cristóvão e Nevis
Ilhas Cook	São Vicente e Granadinas
Ilhas Maldivas	Suíça
Ilhas Marshall	Vanuatu

Fonte: Compilado e adaptado de International Monetary Fund (2014) “Offshore Financial Centers (OFCs): IMF Staff Assessments” <http://www.imf.org/external/NP/ofca/OFCA.aspx#P> [11 de junho de 2017]; Tax Justice Network (2015) “Financial Secrecy Index – 2015 Results” <http://www.financialsecrecyindex.com/introduction/fsi-2015-results> [11 de junho de 2017]