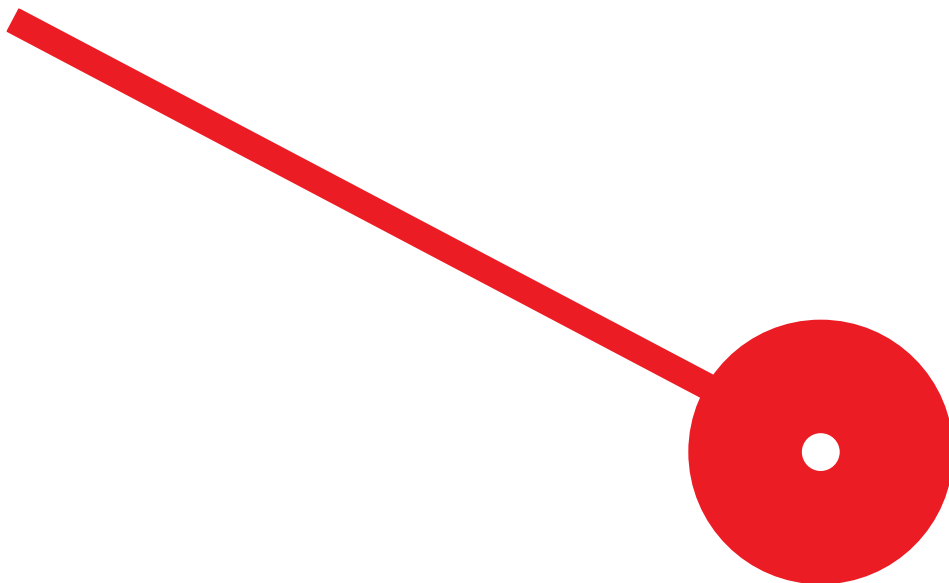




O impacto da internacionalização na performance empresarial no setor automóvel português

Miguel Nogueira Hora Vieira Pinto

10/2023



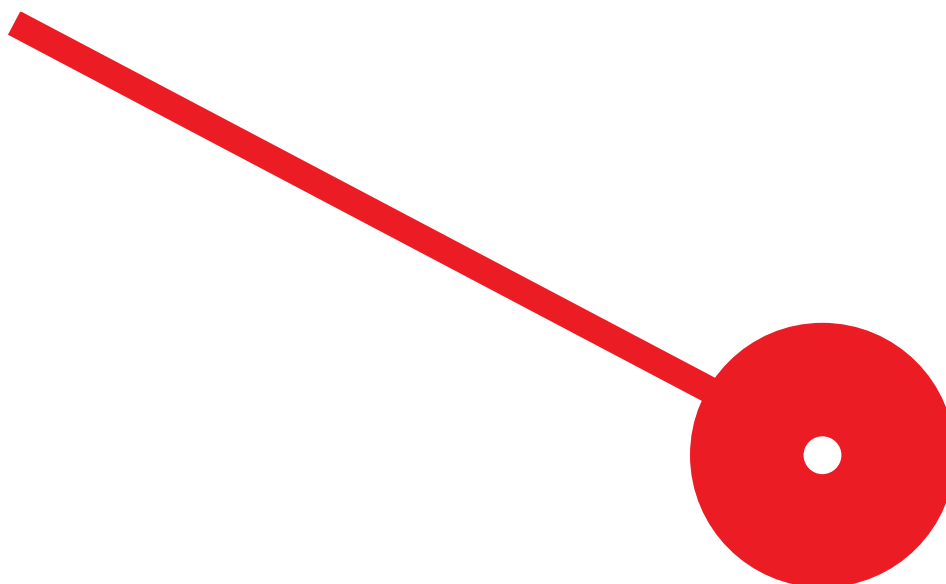


O impacto da internacionalização na performance empresarial no setor automóvel português

Miguel Nogueira Hora Vieira Pinto

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Empreendedorismo e Internacionalização, sob orientação do Professor Doutor Armando Mendes Jorge Nogueira da Silva. Esta versão contém as sugestões e comentários do júri.

Miguel Nogueira Hora Vieira Pinto: O impacto da internacionalização na performance empresarial no setor automóvel português
10/2023



Agradecimentos

Agradeço ao Professor Doutor Armando Silva, meu orientador, por todo o apoio e disponibilidade, pela compreensão, pelo aconselhamento assertivo que muito contribuíram para maior profundidade e clareza desta dissertação.

Ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, que desde 2018 me acolheu e foi uma segunda casa para mim, local onde evoluí como estudante e pessoa, a todos os seus docentes e funcionários, que contribuíram para o meu sucesso académico ao longo destes últimos 5 anos.

A todas as minhas amizades, pelo apoio incondicional, por estarem sempre ao meu lado, pela motivação que me deram sempre, e em especial durante a redação desta dissertação.

À minha família, em especial ao meu Pai, à minha Mãe e à minha Irmã, pelo amor, pela atenção, pela presença constante, incentivo e paciência, ao longo de 17 anos de estudo, que sempre me fizeram acreditar que era capaz de mais do que aquilo que imagino.

Resumo:

Com a evolução do mundo e da sociedade, a internacionalização tem servido de estratégia para uma grande parte das organizações em todo mundo. Ainda assim, os efeitos deste fenómeno na performance empresarial tem sido um tema de debate contínuo na literatura científica.

Na ótica das empresas, a internacionalização é, por norma, vista como algo benéfico para aquelas que procuram obter vantagens competitivas em mercados internacionais e diversificados, no entanto, existem variações significativas do efeito da internacionalização dependendo do setor estudado, empresas estudadas e metodologia utilizada.

Este estudo tem como principal objetivo aprofundar a compreensão do impacto da internacionalização nas empresas do setor automóvel português entre 2012 e 2021, utilizando uma abordagem metodológica robusta baseada em regressões para dados em painel com efeitos fixos.

Neste estudo é possível verificar a existência de um efeito positivo da internacionalização sobre a performance empresarial, com resultados especialmente positivos na internacionalização para mercados comunitários (embora negativos na internacionalização para mercados extracomunitários). Ainda é possível demonstrar que o fator da dimensão das empresas é de grande importância para uma maior facilidade na obtenção de melhores resultados através da internacionalização das mesmas, o que acaba por significar uma melhor performance empresarial devido à internacionalização.

Palavras chave: Dimensão; Efeitos Fixos; Exportação; Internacionalização; Performance Empresarial;

Abstract:

As the world and society have evolved, internationalization has become a strategy for many organizations around the world. Even so, the effects of this phenomenon on business performance have been a subject of ongoing debate in the scientific literature.

From the point of view of companies, internationalization is generally seen as beneficial for those seeking to gain competitive advantages in international and diversified markets. However, there are significant variations in the effect of internationalization depending on the sector studied, the companies studied and the methodology used.

The main objective of this study is to deepen our understanding of the impact of internationalization on companies in the Portuguese automotive sector between 2012 and 2021, using a robust methodological approach based on panel data regressions with fixed effects.

In this study it is possible to verify the existence of a positive effect of internationalization on business performance, with particularly positive results in internationalization to EU markets (although negative in internationalization to non-EU markets). It is also possible to demonstrate that the factor of company size is of great importance in making it easier to obtain better results through internationalization, which ultimately means better business performance due to internationalization.

Key words: Dimension; Fixed Effects; Export; Internationalization; Business Performance;

Índice geral

Capítulo I - Introdução	1
Capítulo II – Revisão de Literatura E Hipóteses de Partida.....	3
2.1 Internacionalização: Conceitos Fundamentais	3
2.1.1 Teorias e Modelos de entrada no mercado internacional	4
2.1.1.1 Modelo de Uppsala	4
2.1.1.2 Teoria das Redes	6
2.1.1.3 Paradigma Eclético	7
2.1.1.4 Born Global.....	8
2.1.2 Processo de Internacionalização: escolha da estratégia de entrada nos mercados.....	8
2.1.3 Impacto da União Europeia no processo de internacionalização.....	11
2.1.4 Possíveis obstáculos no processo de exportação	14
2.2 Impacto da internacionalização na Performance Empresarial	15
2.2.1 Internacionalização e o seu impacto na Performance Empresarial.....	15
2.2.2 Empresas Exportadoras vs Não Exportadoras	20
2.3 Hipóteses de Investigação	21
Capítulo III – Caracterização do setor Automóvel em Portugal	24
Capítulo IV – Estudo Empírico.....	28
4.1 Base de Dados e amostra.....	28
4.2 Modelo Empírico a Estimar	29
4.3 Estatísticas descritivas referentes à amostra.....	30
4.4 Resultados obtidos nas regressões.....	32
4.5 Análise de robustez aos resultados.....	36
4.5.1 Análise com desfasamento temporal	36
4.5.2 Análise com modelo de regressão Pooled-OLS.....	39
4.5.3 Discussão das Hipóteses de Investigação	41

Capítulo V - Conclusão	43
Referências bibliográficas.....	45
Apêndices.....	52
Apêndice I – Tabela Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Total.....	53
Apêndice II – Tabela Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário	53
Apêndice III – Tabela de Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário	54
Apêndice IV – Tabela Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Total (com lag)	54
Apêndice V – Tabela de Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário (com lag).....	55
Apêndice VI – Tabela de Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário (com lag)	55

Índice de Figuras

Figura 1 - Tecido Empresarial do Setor	25
Figura 2 - Vendas e Serviços prestados por dimensão	25
Figura 3 - Peso das exportações nas vendas	26
Figura 4 - Rendibilidade	27
Figura 5 - Liquidez	27

Índice de Tabelas

Tabela 1 – Estatísticas descritivas	31
Tabela 2 - Matriz de Correlação	32
Tabela 3 - Grau de Internacionalização Total	34
Tabela 4 - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário	35
Tabela 5 - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário.....	36
Tabela 6 - Grau de Internacionalização Total (com lag).....	37
Tabela 7 - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário (com lag)	38
Tabela 8 - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário (com lag)	39

Lista de abreviaturas

AFIA – Associação de Fabricantes para a Indústria Automóvel

BG – *Born Global*

CAE – Classificação das Atividades Económicas portuguesas

CEE – Comunidade Económica Europeia

CFEI – Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento

EUA – Estados Unidos da América

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

MEA – Modelo de Efeitos Aleatórios

MEF – Modelo de Efeitos Fixos

PIB – Produto Interno Bruto

PME – Pequenas e Médias Empresas

RCI – Regime Contratual de Investimentos

ROA - *Return On Asset* (Retorno sobre o Ativo)

ROE – *Return On Equity* (Retorno sobre o Património Líquido)

UE – União Europeia

CAPÍTULO I - INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, tem-se vindo a dar mais atenção aos estudos científicos sobre o impacto da internacionalização na performance empresarial, principalmente num contexto de globalização e competitividade crescente que o mundo vive, e que não mostra sinais de abrandamento. A internacionalização pode ser vista como uma estratégia para que as empresas marquem presença em novos mercados ou encontrem novas oportunidades de negócio noutros países, serve também para que as empresas melhorem a sua posição competitiva e alarguem a sua base de clientes.

O impacto da internacionalização na performance empresarial é um tema que desde sempre foi debatido, tal como é referido por Abdi e Aulakh (2018), sempre com muita discussão ao seu redor devido às divergências nos seus resultados; inúmeros estudos afirmam existir um impacto positivo da internacionalização na performance, mas o contrário também acontece.

Nesta dissertação vamos procurar aferir de que forma a internacionalização das empresas do setor automóvel em Portugal, setor com uma vasta importância e peso na economia do nosso país, afeta a performance destas mesmas empresas, com o objetivo de avaliar qual será o efeito da internacionalização sobre a performance económico-financeira das empresas e retirar conclusões consoante os resultados obtidos.

Numa primeira fase é feita uma revisão de literatura de forma a entender a internacionalização em si: com as teorias e modelos de entrada nos mercados internacionais; as estratégias de entrada nos mercados; aferir de que forma a União Europeia afeta a internacionalização de um país que é Estado-Membro da mesma; quais os obstáculos à internacionalização; distinguir as empresas exportadoras e não exportadoras e por último qual poderá ser o impacto da internacionalização na performance das empresas segundo diferentes visões e autores. Esta revisão de literatura ajudou à definição das hipóteses de investigação deste trabalho. Após a caracterização do setor realizou-se um estudo empírico a partir de uma base de dados definida e procurou-se aferir e validar as hipóteses de investigação, através de diferentes análises, de forma a chegar a uma conclusão final de qual o impacto da internacionalização na performance

empresarial das empresas do setor automóvel em Portugal. No final serão apresentadas as principais conclusões e limitações do estudo.

CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA E HIPÓTESES DE PARTIDA

2.1 Internacionalização: Conceitos Fundamentais

Segundo Beamish (1990), a internacionalização é um processo no qual as empresas estabelecem e realizam transações com outros países, e como resultado disso, aumentam a sua consciência no que toca à influência direta e indireta das transações internacionais no seu futuro financeiro. Além disso, Gibb (1993), descreveu-o como sendo a mudança ao nível da orientação e/ou atividade internacional ao longo do tempo. De acordo com Lloyd-Reason (2003) o processo de internacionalização é estratégico, gradual e incremental. Pode também ser referido como um “processo de adaptação” (Calof & Beamish, 1995).

Uma das necessidades das empresas é a de melhorar o seu crescimento e desempenho. Uma das formas de melhorar o crescimento de uma empresa é proceder à expansão internacional (Lin et al., 2009). Prange e Verdier (2011) definem a internacionalização como o processo pelo qual as empresas aumentam a sua participação em operações além-fronteiras. Lin et al. (2011) afirmam que a globalização e o comércio livre motivam a empresa para um crescimento da sua presença a nível internacional. As empresas devem realizar muitas considerações do tipo custo-benefício antes de decidirem realizar a sua internacionalização, especialmente se estiver relacionada com IDE (Investimento Direto no Estrangeiro), atendendo ao risco dos investimentos e ao maior valor dos mesmos quando comparados com outras formas de internacionalização.

Resultado dos desafios da internacionalização, as empresas avaliam as mudanças ocorridas no ambiente internacional (Pla Barber & León Darder, 2004), e procuram reagir com os meios disponíveis, de modo a operar além-fronteiras, o que pode significar alguma complexidade nesta operação de adaptação, contudo esta é necessária (Fernández & Nieto, 2005).

A capacidade de resposta aos desafios que emergem com a internacionalização afigura-se como um processo de aprendizagem e desenvolvimento de conhecimentos para a organização (Basly, 2007), cujo impacto na estratégia da empresa evidencia-se na reformulação da atividade da organização, devido às novas áreas de negócio provenientes de outras geografias (Martín & López, 2007), ao que se acrescenta a transferência dos

conhecimentos específicos da empresa em conjugação com os conhecimentos adquiridos nos novos mercados (Goerzen & Makino, 2007).

Uma empresa torna-se competitiva pela internacionalização das suas atividades, se atingir uma dimensão crítica (Lindon et al., 2011), o que, nos dias de hoje, se torna mais fácil de alcançar do que no passado, considerando que novos mercados se tornaram mais acessíveis em função da conjugação de mudanças geopolíticas e da liberalização económica (Pogrebnyakov & Maitland, 2011). Emerge assim uma janela de oportunidades, para a criação de valor com o acesso a novos recursos, a novas instituições e outras partes interessadas no exterior (Lin W.T., 2012) que obriga à adaptação do nível operacional ao ambiente internacional, fazendo uso de ativos tangíveis e intangíveis, tecnologia, conhecimento e recursos humanos (Alon et al., 2013).

2.1.1 Teorias e Modelos de entrada no mercado internacional

O processo de entrada e expansão de uma empresa para o mercado internacional é uma decisão com um carácter crucial. A complexidade dos mercados internacionais, e a constante evolução e mudança destes mesmos, faz com que as decisões tomadas pela empresa tenham um maior impacto no seu possível sucesso e crescimento, existem por isso diversas teorias e modelos acerca deste processo.

2.1.1.1 Modelo de Uppsala

Johanson e Vahlne (1977) originalmente desenvolveram o modelo de Uppsala de modo a explicar o processo de internacionalização das empresas. A teoria do Modelo de Uppsala é uma teoria de internacionalização baseada num estudo sueco sobre empresas produtoras que procuravam expandir-se para mercados estrangeiros (Christofor, 2008). Este estudo permitiu observar a existência e bons resultados de um processo de internacionalização executado de forma gradual e cautelosa (Johanson & Wiedersheim-Paul, 1975). O modelo de Uppsala enfatiza o facto de os gestores de uma empresa encararem uma realidade que está em constante mudança e, portanto, caracterizada como sendo volátil, incerta, complexa e ambígua (Vahlne & Johanson, 2017, 2020). Por palavras, o equilíbrio não existe. A única forma de manobrar neste tipo de contexto é agir e ver o que acontece, muitas vezes procedendo de forma gradual ao invés de dar saltos quânticos (Johanson & Vahlne, 1977). Podemos então concluir que este modelo foca-se no estudo da evolução dos processos de internacionalização das empresas,

através da aquisição de conhecimento sobre os mercados estrangeiros de forma gradual, o que leva a que as empresas tenham que se comprometer de forma mais afinada nas operações que realizam em mercados estrangeiros. Quanto maior for a escala das operações, maior será o grau de conhecimento adquirido, surgindo assim o conceito de cadeia de estabelecimento, em que se propõe quatro estágios de desenvolvimento gradual (Andersen, 1993).

Estágio 1: Sem atividades de exportação regular.

Estágio 2: Exportação por intermédio de representantes (agentes).

Estágio 3: Estabelecimento de uma subsidiária no exterior.

Estágio 4: Instalação no exterior de unidade de produção, podendo ser própria, resultante de licenciamento ou de combinações sob forma de *joint venture*.

Resultado da obtenção de experiência internacional, a distância psicológica entre as empresas e os novos mercados externos diminui, permitindo a progressão e a exploração das oportunidades dos diversos países de acolhimento (Johanson & Vahlne, 1977). Distância psicológica é definida como o resultado de um conjunto de fatores diversos, linguagem, cultura, nível de educação, nível de desenvolvimento industrial, entre outros; que dificultam os fluxos de informação entre a empresa e o mercado (Johanson & Wiedersheim, 1975).

Contudo, Andersen (1993) aponta a existência de limitações ao Modelo de Uppsala, Johanson e Vahlne (1990) afirmam que o objetivo é contribuir para uma compreensão da natureza incremental do processo de internacionalização. Não são apresentadas condições iniciais, ou seja, o modelo não explica porquê ou como o processo inicia, e a sequência dos estados ou condições não é discutida. A explicação central do modelo é que o (maior) conhecimento do mercado conduzirá a (maior) compromisso para com o mercado, e vice-versa. No entanto, com base na definição de compromisso de mercado (a quantidade de recursos investidos), e ao facto que o conhecimento sobre o mercado pode ser considerado um recurso intangível, a explicação acima é, de facto, tautológica. Além disso, os autores não discutem fatores que podem afetar o processo, pois esperam que o processo de internacionalização, uma vez iniciado, tenderá a prosseguir independentemente de decisões estratégicas sejam tomadas nessa direção ou não.

2.1.1.2 Teoria das Redes

Desde a apresentação do modelo de Uppsala (Johanson & Vahlne, 1977) no final da década de 70, percebeu-se que o ambiente no mundo dos negócios internacionais tinha sofrido várias mudanças, devido a essas mudanças Johanson e Vahlne (2009) revisitaram o seu modelo inicial e propuseram um modelo atualizado de forma a contribuir para a melhor compreensão das complexidades existentes nos mercados e para uma explicação do processo de internacionalização.

Johanson e Vahlne (2009) entendem o processo de internacionalização através da perspectiva das redes, propõem por isso, que a estratégia de internacionalização acontece do desenvolvimento de relacionamentos. Dessa forma, concluem que para uma empresa ter sucesso no processo de internacionalização, além de fazer parte de uma ou mais redes que lhe permita adquirir conhecimento acerca do mercado local, ela deve procurar ter uma posição de relevância nessas mesmas redes, o que vai permitir que a empresa obtenha conhecimento, mas, também, o desenvolvimento de confiança e compromisso entre as partes, assegurando dessa forma as condições necessárias para a sua internacionalização.

A empresa que procura entrar num mercado estrangeiro e encontra-se numa posição não relevante na rede, provavelmente irá sofrer de *liability of outsidership* (desvantagem por não fazer parte da rede) dificultando a sua entrada e a possibilidade de se tornar relevante (Johanson & Vahlne, 2009).

Dessa forma, segundo Johanson e Vahlne (2009), a internacionalização através de redes pode ser alcançada a partir de três etapas:

1. Estabelecer relacionamentos em redes de países que sejam novos para a empresa.
2. Reforço no comprometimento e desenvolvimento de relacionamentos externos já estabelecidos.
3. Coordenação entre as redes de diferentes países, seja qual for a integração.

Todos os relacionamentos que uma empresa vai estabelecendo ao longo do tempo são vistos como uma possível ligação para novas relações e redes, mesmo as relações de carácter pessoal podem vir a facilitar o acesso a redes internacionais.

2.1.1.3 Paradigma Eclético

O paradigma eclético foi proposto por Dunning (1977) e apresenta-se como uma espécie de síntese sobre a produção internacional. Descreve a extensão, forma e padrão da produção internacional e é centrada na ligação das vantagens específicas de propriedade das organizações que estejam a planear produzir produtos em mercados estrangeiros (Elsner, 2014). A teoria baseia-se na internacionalização dos mercados transfronteiriços para produtos, bem como nas atrações de um mercado estrangeiro para a produção (Dwyer & Oh, 1998).

Esta teoria foca-se em analisar a razão por detrás das decisões da empresa acerca da sua localização, propriedade e vantagens da internacionalização (Gioeli, 2014). Também conhecido como paradigma de OLI – *OLI Framework – Ownership, Location, Internationalization*, com o objetivo de avaliar a influência de determinados fatores na fase inicial de crescimento dos fluxos de produção internacional (Dunning, 1988):

1. Vantagens de propriedade – específica da empresa – *ownership advantages*: competências detidas exclusivamente pela empresa, que a distinguem e lhe conferem vantagem comparativa face à concorrência. Estas competências consistem em ativos de ordem intangível como a marca, técnicas de gestão, planos de comunicação, a organização e os recursos humanos. Se superiores aos da sua concorrência externa, conferem à empresa vantagem competitiva na produção de um certo produto (Dunning, 1988).
2. Vantagens de localização – *location advantages*: os fatores locacionais têm impacto direto nas vantagens comparativas das empresas e na tomada de decisão quanto ao país alvo de investimento. Esta vantagem tem o seu foco no potencial e características do país anfitrião, tais como, ambiente político, conjuntura económica, acessos marítimos, aéreos e/ou terrestres, existência de mão-de-obra e acesso a matérias-primas, que possibilitam à empresa uma melhoria do seu *output*, nomeadamente ao nível dos custos e qualidade (Dunning, 1988).
3. Vantagens de internacionalização – *internationalization advantages*: advêm da internacionalização das operações no país estrangeiro, por oposição ao estabelecimento de acordos e licenças produtivas com empresas estrangeiras.

Deter esta vantagem permite mitigar riscos através da diminuição dos custos de transação e de câmbio e de um maior controlo da oferta (Dunning, 1988).

2.1.1.4 Born Global

Rennie (1993) introduziu o termo *born global* (BG) , quando apresentou descobertas sobre empresas australianas que pareciam-se internacionalizar desde a sua fundação, Knight e Cavusgil (2004) mais tarde definiu BG como empresas *start-up* que, desde a sua fundação ou próximo dela, procuram obter uma parte substancial das suas receitas na venda de produtos em mercados internacionais.

O aparecimento das *Born Globals* é resultado da crescente globalização, competitividade e dinamismo do mercado internacional. Devido ao aparecimento da *internet* e outras inovações tecnológicas no mundo das telecomunicações e transportes, o tempo, os custos e os entraves à internacionalização encontram-se altamente reduzidos (Knight & Cavusgil, 2004).

2.1.2 Processo de Internacionalização: escolha da estratégia de entrada nos mercados

Quando analisamos o processo de internacionalização de uma empresa existem muitos aspetos a ter conta. Um dos aspetos mais importantes passa pela escolha da estratégia de entrada quando uma empresa se decide internacionalizar, e como essa escolha pode mudar ao longo do tempo, à medida que a empresa vai entrando em mais mercados e ganhando mais experiência.

A entrada num mercado estrangeiro pode potencialmente oferecer a uma empresa muitas vantagens na área do marketing global. O primeiro desafio encontrado por uma empresa multinacional ao entrar num mercado estrangeiro é a seleção do modo de entrada. São muitas as decisões que têm de ser tomadas quando se opta por entrar num mercado estrangeiro, estas decisões incluem quais os mercados estrangeiros a entrar, quando entrar em cada um deles, em que escala e a escolha do modo de entrada. Todas as estratégias de entrada em mercados externos oferecem benefícios e riscos únicos e não existem duas empresas com as mesmas estratégias nem com os mesmos resultados. (Shaw, 2015)

A teoria normativa da decisão sugere que a escolha do modo de entrada no mercado deve basear-se no equilíbrio entre o risco e os rendimentos. É expectável que uma

empresa escolha o modo de entrada que ofereça o maior retorno ajustado ao risco (Agarwal & Ramaswami, 1992), a partir do momento em que uma empresa decide como vai entrar no mercado, a próxima decisão a tomar é qual o modo de entrada nesse mercado. Existem seis modos diferentes de entrada no estrangeiro: exportação, projetos chave-na-mão, licenciamento, *franchising*, o estabelecimento de uma *joint venture* com uma empresa do país de acolhimento, ou estabelecer uma subsidiária no país de acolhimento. Cada modo de entrada no mercado estrangeiro oferece várias vantagens e desvantagens (Root, 1987).

Num estudo que examinou 20 empresas romenas e as suas estratégias de penetração em mercados externos, foram tiradas várias conclusões. Os objetivos deste estudo foram identificar o perfil de uma empresa exportadora romena, destacar a organização das atividades de marketing das empresas exportadoras, identificar os principais mercados de exportação dos exportadores romenos, identificar a experiência internacional das empresas exportadoras romenas, identificar o tipo de estratégia utilizada para a entrada nos mercados externos pelas empresas exportadoras romenas e testar o modelo de estratégias de agrupamento no mercado externo proposto (Harangus & Duda, 2009). Os principais mercados de exportação das empresas inquiridas foram os da União Europeia (UE), com mais de 88% das exportações em 2007 a serem direcionadas para os mercados da UE. Os mercados estrangeiros mais visados foram, por ordem de relevância, a Itália, a Alemanha, a França, a Hungria, a Bulgária, a Áustria e os EUA (Harangus & Duda, 2009). Os resultados da investigação concluíram que cerca de 60% das empresas com elevado volume de negócios utilizavam formas de exportação direta ou tinham representação no estrangeiro. O estudo define um volume de negócios elevado como tendo mais de 51 mil milhões de lei¹ em capital. Concluiu-se também que 50% das empresas com um volume de negócios inferior a 50 mil milhões de lei preferiam cooperar com um intermediário estrangeiros para que os seus produtos entrassem nos mercados estrangeiros. Este estudo permitiu concluir que a estratégia mais comum de entrada nos mercados externos (neste caso nos mercados desenvolvidos da UE e EUA), utilizada pelos exportadores romenos era a exportação direta. Contudo para os mercados emergentes da Europa Central e Oriental ou da Ásia utilizaram, na maioria dos casos, a abordagem mais cautelosa ao contratar um intermediário local.

¹ Lei é o plural de leu, a moeda da Roménia

Outro estudo levado a cabo por Hill (2013) analisou a Tesco, que é a maior cadeia de mercearias do Reino Unido, e que detém uma quota de 25% do mercado britânico. No início da década de 1990, a sua atividade já estava em plena expansão e a empresa estava a gerar uma grande quantidade de fluxo de caixa livre. A direção da empresa teve de decidir o que fazer com o excesso de dinheiro que estavam a ganhar e a estratégia decidida passou por uma expansão para o estrangeiro. Decidiram então que estavam interessados em entrar nos mercados emergentes da Europa de Leste ou da Ásia. Estes mercados emergentes ofereciam-lhes um concorrente limitado e um forte potencial de crescimento. O primeiro projeto passou por uma cadeia de mercearias estatais com 43 estabelecimentos na Hungria em 1994, altura em que a Tesco adquiriu uma quota de mercado de 14%. Depois, em 1995 adquiriu 31 lojas na Polónia. Em 1996, adquiriram mais 13 lojas na Chéquia e na Eslováquia (Hill, 2013).

A Tesco iniciou a sua expansão na Ásia em 1998, na Tailândia, quando adquiriu 75% da Lotus, um retalhista local de produtos alimentares. Em seguida, expandiu-se para a Coreia do Sul em 1999, quando estabeleceu uma parceria com a Samsung. De seguida, entrou em Taiwan em 2000, na Malásia em 2002 e na China em 2004. Inicialmente, a empresa sentiu-se atraída pelo mercado chinês devido à sua grande dimensão e rápido crescimento. Acabaram por acordar num *joint venture* 50-50 com a Hymall, uma cadeia de hipermercados. Em 2007, a Tesco entrou no mercado de mercearias dos EUA. Em 2010, a empresa tinha faturado mais de 19 mil milhões de euros fora do Reino Unido. A empresa acredita que o seu sucesso deveu-se ao facto de dedicar uma grande atenção à transferência das suas principais capacidades de venda a retalho para as novas aquisições em vez de enviar expatriados, à sua estratégia de parcerias na Ásia, e ao seu foco nos mercados com um bom potencial de crescimento (Hill, 2013).

Outro caso envolve a aliança estratégica de 2004 entre a Cisco Systems e a Fujitsu, uma empresa japonesa de equipamentos informáticos, eletrónicos e de telecomunicações. Ao estabelecer esta aliança com a Fujitsu, a Cisco acreditou que poderia vir a atingir uma série de objetivos. Em primeiro lugar, ambas as empresas estão a reunir os seus esforços em investigação e desenvolvimento, o que lhes permite partilhar tecnologia e produzir novos produtos mais facilmente. Em segundo lugar, ao combinar a tecnologia de ponta da Cisco com as competências de produção da Fujitsu, acreditam que serão capazes de oferecer produtos mais fiáveis aos consumidores. Em terceiro lugar, a Fujitsu

propocionará à Cisco uma presença de vendas mais proeminente no mercado japonês. Em quarto lugar, as vendas poderão também aumentar com a agregação de *routers* de marca conjunta e de outros produtos de telecomunicações que a Fujitsu oferece, possibilitando a criação de um plano de marketing que propocione uma solução alargada para os consumidores. A aliança começou a disponibilizar os seus primeiros produtos em maio de 2006. Ambas as empresas beneficiam da aliança (Shaw, 2015).

Como se pode verificar nos vários casos e exemplos de entrada no mercado estrangeiro, não há uma forma correta ou errada de entrar num mercado. Cada caso é único e requer uma estratégia especial que é completamente diferente de qualquer outra. Também não existe uma estratégia de entrada que seja superior às outras. Cada estratégia diferente pode ser bem sucedida se a empresa dedicar tempo para pesquisar exaustivamente a atratividade de possíveis países, o seu ambiente político e económico, o seu potencial de crescimento a longo prazo e os benefícios e custos associados à entrada num determinado mercado (Shaw, 2015).

2.1.3 Impacto da União Europeia no processo de internacionalização

Num estudo levado a cabo por Freeman et al. (2022), que procura medir os benefícios no comércio ao pertencer à União Europeia, é dito que, o mercado único europeu e a União Europeia no seu todo (nas três fases) tiveram um impacto positivo no comércio de todos os Estados-Membros da UE no seu conjunto. Para quase todos os setores, há efeitos positivos tanto no mercado único como da UE; no entanto, existem diferenças consideráveis entre setores. Por exemplo, o impacto é muito grande na indústria do vestuário, em comparação com outros setores, mas há também grandes impactos noutros. Por exemplo, a União Europeia conduziu a um aumento do comércio de alimentos processados em 177%, em média, e o mercado único aumentou o comércio numa média de 66%, comparando com o comércio desses bens entre países não pertencentes à UE. O efeito da UE é significativo para quase todos os setores, com um nível de significância estatística de 95%. O efeito do mercado único é significativo em metade dos setores. O mercado único conduz a um aumento de 39% do comércio de mercadorias entre os Estados-Membros, em comparação com países não membros. Relativamente ao efeito total da UE, este é mesmo de 161% (Freeman et al., 2022).

Relativamente aos Estados-Membros da UE, verificou-se entre 20% a 40% de aumento nas exportações de bens e serviços, devido à existência da União Europeia. Isto também se aplica, por exemplo, à Noruega, que, enquanto participante externo no mercado único, está fortemente ligada à UE. A situação é diferente para os países fora da União Europeia. Para os Estados Unidos, o impacto continua a ser limitado. Mas países como a Rússia e a Austrália estão a exportar menos bens e serviços, devido ao desvio do comércio; quando os Estados-Membros da UE efetuam mais trocas comerciais entre si, o comércio com outros países diminui subsequentemente. Esta situação é particularmente evidente no caso da Turquia, que não faz parte do mercado único europeu, mas tem uma união aduaneira com a União Europeia. Desta forma, os níveis de comércio com a Turquia seriam mais elevados se não existisse a União Europeia, uma vez que, devido à sua existência, os Estados-Membros da UE atualmente importam menos da Turquia e mais uns dos outros (Freeman et. al, 2022).

A União Europeia tem um papel importantíssimo no que diz respeito às exportações/importações dos países que dela fazem parte, permitindo assim contribuir de forma positiva para a internacionalização das empresas de cada país, isto pode ser explicado olhando para o trabalho que tem vindo a ser desenvolvido pela UE procurando facilitar as transações comerciais entre os Estados-Membros. O primeiro passo para o comércio livre foi o Tratado de Roma de 1957, que eliminou os obstáculos ao comércio de bens e serviços. Tratava-se de um tratado entre os primeiros seis países da então denominada Comunidade Económica Europeia (CEE), uma antecessora da União Europeia. O artigo 3.º-A do Tratado de Roma estabelecia um calendário para a abolição das tarifas e das restrições quantitativas até 1970. Antes deste tratado, estes países costumavam cobrar tarifas elevadas sobre as importações entre si; de 9,5% nos países do Benelux até 18,1% na França. O objetivo do Tratado de Roma era alcançar as quatro liberdades (livre circulação de bens, serviços, pessoas e capitais). Para além da abolição dos direitos aduaneiros entre si, foi criada uma união aduaneira em 1968. No âmbito desta união aduaneira, os direitos de importação foram abolidos para as mercadorias entre os seis países da CEE (acordo de comércio livre) e foi introduzida uma pauta comum para as importações provenientes de outros países (Freeman et al., 2022).

No início dos anos 80, tornou-se claro que a supressão das barreiras aduaneiras não tinha dado origem a um mercado comunitário completamente integrado. As fronteiras físicas continuavam a dificultar o fluxo de mercadorias e persistiam várias medidas não

tarifárias devido à regulamentação nacional dos produtos. Consequentemente, em 1985, a Comissão Europeia publicou um Livro Branco sobre o mercado único, que estabelecia as medidas e o calendário a seguir para atingir três objetivos:

1. Eliminação das barreiras físicas;
2. Eliminação das barreiras técnicas;
3. Eliminação das barreiras fiscais;

Estas medidas foram estabelecidas no Ato Único Europeu de 1986 e aplicadas no final de 1992, quando o mercado único europeu se tornou realidade. A União Europeia foi oficialmente criada com a entrada em vigor do Tratado de Maastricht em 1993. O Tratado levou à criação do Banco Central Europeu e deu início à introdução do euro como moeda única. O Tratado previa igualmente políticas não económicas, como uma política externa e de segurança comum e cooperação nos domínios da justiça e da segurança. Um ano mais tarde, em 1994, foram estabelecidas quatro liberdades: a livre circulação de pessoas, bens, serviços e capitais. As principais medidas legislativas da UE consistem em regulamentos que são vinculativos e aplicam-se diretamente a todos os Estados-Membros da UE, diretivas que harmonizam a legislação nos vários Estados-Membros e decisões que são vinculativas apenas para o Estado-Membro ou empresa a que se destinam. Estas medidas podem ser aplicadas em vários domínios, desde a legislação comercial e o estabelecimento de empresas até à responsabilidade pelo produto, citando apenas estes. Esta cooperação reforça a integração entre os Estados-Membros da UE, o que, por sua vez, pode promover ainda mais o comércio entre eles (Freeman et. al, 2022).

Dados os estudos efetuados sobre o impacto da União Europeia nas exportações dos Estados-Membros e posteriormente nos seus resultados, podemos colocar como hipótese que, devido à maior facilidade de internacionalização que ocorre no interior da UE, um país que seja um Estado-Membro da mesma vai obter melhores resultados e, por isso, uma melhor performance na internacionalização ao internacionalizar-se no interior da União Europeia.

2.1.4 Possíveis obstáculos no processo de exportação

Faz sentido classificar as barreiras relacionadas com a exportação assim como os desafios que as PME (Pequenas e Médias Empresas) têm como problemas macro e micro. Problemas macro estão relacionados com os fatores que estão fora do controlo da empresa e são frequentemente classificados como problemas exógenos à empresa. Por exemplo, utilizando os dados longitudinais de 18.644 empresas nacionais e filiais estrangeiras detidas a 100% na China de 2001 a 2005, (Gao et al., 2010) concluem que o ambiente institucional tem um efeito significativo nos comportamentos de exportação, em comparação com as competências da empresa e os fatores do setor. Muitos estudos sobre empresas exportadoras concluíram que a falta de instituições comerciais adequadas, taxas de câmbio desfavoráveis, ausência de acordos internacionais e de uma política nacional que procure estimular a exportação são alguns dos problemas existentes a nível macro (Books & Frances, 1991; Cardoza et al., 2015). Cardoza et al. (2015) com base no seu estudo sobre PME latino-americanas, concluem que empresas que pertencem a instituições maiores possuem uma posição mais forte para se expandir internacionalmente. Eles relatam que as PME na América Latina encontram grandes barreiras relacionadas com a legislação nacional, ambiente económico e pouca informação sobre as oportunidades nos mercados estrangeiros. Kaynak et al. (1987) concluíram que as pequenas empresas exportadoras deparam-se com 5 grandes problemas. Os dois mais frequentemente citados são a seleção de um distribuidor fiável (55% das empresas estudadas) e a comunicação com os clientes (39% das empresas estudadas). A empresa pode, de uma certa forma, controlar estes problemas, que podem ser considerados problemas internos. Os restantes fatores são externos à empresa e não podem ser controlados facilmente. Estes problemas incluem restrições de moeda estrangeira e barreiras governamentais, que afetam cerca de 25% das empresas estudadas. Cerca de 20% dos inquiridos deste estudo consideram que a instabilidade política é outra questão fundamental para os exportadores.

Outro dos problemas detetados na exportação é o das diferenças culturais entre dois países que praticam ou procuram praticar negócios entre si. Num estudo sobre o impacto das diferenças culturais nas alianças estratégicas dos canais de marketing na exportação dos EUA, Mehta et al. (2006) dizem que construir confiança, compromisso e cooperação entre membros que operam em canais domésticos onde esses membros provêm de

contextos culturais semelhantes pode ser um desafio. Quando a aliança estratégica ocorre num contexto de canal de marketing internacional, onde as origens culturais dos membros do canal são muitas vezes diferentes, o desafio será ainda maior. Em suma, quando as culturas são diferentes, a confiança, o compromisso e a cooperação entre os membros do canal são mais difíceis de alcançar.

Quando todas estas questões estão presentes, torna-se bastante mais difícil obter melhores resultados no processo de internacionalização, o que trará claramente implicações para a performance das empresas, quando não existe capacidade por parte de uma empresa para superar estes constrangimentos, quer sejam questões políticas que criem problemas nas exportações/importações; ausência de acordos internacionais entre países; taxas de câmbio desfavoráveis; maiores custos de transportes ou de barreiras alfandegárias; ou até mesmo questões culturais que dificultem o negócio, o resultado final da internacionalização de uma empresa poderá ser desastroso se a empresa não tiver ao seu dispor os meios ou a capacidade para os combater.

2.2 Impacto da internacionalização na Performance Empresarial

2.2.1 Internacionalização e o seu impacto na Performance Empresarial

A relação entre a internacionalização e a performance tem sido um tema de grande interesse para os investigadores no campo dos negócios internacionais (Abdi & Aulakh, 2018). A performance refere-se ao modo como as empresas usam os seus recursos, sendo que a utilização eficiente dos recursos contempla tanto as receitas obtidas como os custos necessários para as adquirir (Hilmersson & Johanson, 2016). É possível segmentar a performance em diversos tipos, tais como financeiros, operacionais e eficiência global. O desempenho financeiro centra-se em indicadores que demonstram objetivos económicos. O desempenho operacional refere-se a dimensões não financeiras e enfatiza fatores de sucesso operacional que podem levar a ganhos na performance financeira. Por fim, a performance baseada na eficiência global traduz-se numa visão mais ampla da performance, uma vez que inclui a reputação, a sobrevivência, a performance global percebida, a realização de objetivos e a performance percebida em relação aos concorrentes (Venkatraman & Ramanujam, 1986).

Os primeiros estudos sobre este tópico nos anos 70 e 80 focaram-se apenas nos efeitos positivos da internacionalização sobre a empresa, sublinhando a relação linear positiva entre o processo de internacionalização e a performance empresarial (Grant, 1987). Estudos posteriormente realizados nos anos 80 e 90, sugeriam a relação da curva J invertida entre a internacionalização e a performance empresarial, sublinhando que existe um ponto após o qual a expansão das atividades internacionais passa a ser um peso para a empresa (Gomes & Ramaswamy, 1999). Ao mesmo tempo que estes estudos eram efetuados um outro grupo de autores encontrou evidências que suportam que a relação referida é sim na forma de U. Segundo Capar e Kotabe (2003) a hipótese colocada em causa, e que foi posteriormente validada nesse mesmo estudo, referia que a relação entre a internacionalização e a performance seriam curvilíneas em forma de U, com a performance a decrescer até um certo ponto, a partir do qual níveis mais elevados de internacionalização iriam aumentar a performance da empresa; enquanto que um terceiro grupo chegou à conclusão que a relação referida seria em forma de U invertido (Hitt et al., 1997). Segundo Hitt et al. (1997) os resultados obtidos suportam a hipótese da forma de U invertido, em que níveis baixos e moderados de internacionalização estão relacionados positivamente com a performance da empresa, mas um maior grau de internacionalização é suscetível de produzir efeitos negativos na performance. Outros estudos têm resultado na forma S da já mencionada relação, em que numa primeira fase de internacionalização existe um declive negativo da performance associado a custos iniciais de aprendizagem ou a economias de escala insuficientes; posteriormente uma fase intermédia do grau de internacionalização onde existe um declive positivo da performance associado ao acesso a recursos com menores custos, economias de escala e de escopo ou à internacionalização dos custos de transação; quando a empresa se torna altamente internacionalizada acontece um declive negativo da performance, que pode ser associado ao distanciamento cultural, custos de coordenação de mercados muito dispersos ou a uma expansão por parte da empresa a mercados periféricos (Contractor et al., 2001).

Entretanto, certos estudos afirmam que a internacionalização tem um impacto positivo no desempenho: quanto maior for o grau de internacionalização de uma empresa, maior será o seu desempenho (Pangarkar, 2008) e quanto mais rápido for o processo de internacionalização, melhor será o desempenho da empresa, especialmente em termos financeiros (Kim et al., 2020). Ainda que a presença em mercados externos implique maiores custos, os benefícios na performance que as empresas podem obter ao alcançar

um maior grau de internacionalização e, ao fazê-lo de forma mais rápida, acabam por superar os seus custos (Kim et al., 2020).

Contudo, a performance positiva de uma empresa não é determinada exclusivamente por estas características do processo de internacionalização. Outros elementos que refletem o modelo de negócio de uma empresa, como o nível da empresa, as suas ações, os seus resultados, a sua localização geográfica e a configuração dos seus recursos dispersos são também considerados essenciais para a sua performance internacional (Coviello, 2015; Kim et al., 2020).

Entre as numerosas pesquisas empíricas, deve ser mencionada uma levada a cabo por Julien e Ramangalaby (2003) que afirmam que a performance empresarial é determinada pelo acesso a informação do mercado externo, respeitando a estratégia competitiva da empresa. Estes autores sublinham que a orientação empreendedora, a liderança tecnológica e diferenciação da estratégia são a chave para um sucesso internacional superior, ou seja, se uma empresa investir nestes aspetos a sua internacionalização irá levar a uma melhor performance empresarial. Ayadi-Frikha (2015) concluiu no seu estudo que o comportamento proativo e a taxa de presença em mercados internacionais são motivados por fatores internos relacionados com as orientações estratégicas da empresa. De facto, o comportamento dinâmico das jovens empresas nas fases iniciais da internacionalização é influenciado significativamente pela orientação empresarial internacional através do compromisso inicial e da velocidade de penetração nos mercados estrangeiros. A orientação para a aprendizagem e a orientação para os mercados internacionais também foram identificados como sendo determinantes no comportamento dinâmico de internacionalização das jovens empresas. Os resultados obtidos confirmam o papel deste tipos de orientação no arranque do processo de internacionalização e na rápida velocidade de expansão internacional.

Entretanto, é sabido que o tamanho da organização é um elemento importante na explicação da performance em inovação, mas grandes empresas com um baixo grau de internacionalização não conseguem superar os seus concorrentes, o que mostra que mesmo grandes empresas não podem depender exclusivamente das suas próprias tecnologias e conhecimentos sem procurar esses elementos no mercado externo (Kafouros et al., 2008; Chesbrough, 2007). Em relação às pequenas e médias empresas,

verificou-se que conforme elas se focarem mais ou menos na sua expansão internacional, podem ter um declínio de performance, portanto, o ideal para este tipo de organizações seria ter um envolvimento moderado em relação ao seu processo de internacionalização (Cho & Lee, 2018). Além disso, como as pequenas e médias empresas inicialmente não estão familiarizadas com mercados estrangeiros distintos e têm que fazer mais esforços do que as grandes empresas de modo a obter vantagens competitivas, elas podem acabar mais expostas a riscos e ter resultados de performance mais baixos no primeiro momento do seu processo de internacionalização (Lu & Beamish, 2001; Majocchi & Zucchella, 2003; Lee et al., 2012). Isto significa que o facto de terem de lidar com o desconhecido nos mercados externos e de terem de competir com empresas maiores, com mais conhecimento e experiência, torna o seu processo de internacionalização mais complexo numa fase inicial devido à sua adaptação a novos mercados (Lee et al., 2012).

Outras pesquisas apresentaram resultados díspares no que diz respeito à relação entre a internacionalização e a performance. Hosea (2015), na sua investigação sobre a relação entre a internacionalização e a performance empresarial, afirma que a fase inicial de internacionalização começa com a contribuição das exportações nas vendas totais de uma empresa de 0% a 18%. Nesta fase, a empresa não alcançou economias de escala de maneira que um aumento no grau de internacionalização vá aumentar os custos da empresa. Após esta fase, a empresa entrará numa fase intermédia de internacionalização e pode explorar os seus benefícios. A internacionalização num grau elevado começa com a contribuição das exportações nas vendas totais de uma empresa acima dos 67%. Aqui, aumentar o grau de internacionalização irá trazer mais custos comparando com os benefícios que podem vir a ser obtidos. Baseado na investigação de Hosea (2015), que estudou empresas transformadoras da Indonésia, a autora chegou à conclusão que, o custo do capital próprio aumenta com a diversificação internacional e não segue a relação em forma de U, mas em forma de S invertido. Além disso, o custo do capital próprio também segue um padrão linear positivo com o grau de internacionalização; o *Tobin's Q* aumenta com o aumento da internacionalização e segue um padrão em forma de U invertido. Para as empresas indonésias da indústria transformadora, foi encontrada uma relação linear positiva entre o *Tobin's Q* e a internacionalização; as empresas devem estar preparadas para o possível declínio de eficiência operacional na fase inicial de internacionalização, apesar de alguns custos de adaptação, como o custo de aprendizagem e o custo de monitorização no estrangeiro, não poderem ser evitados, as empresas têm de garantir que

esses custos irão gerar benefícios no futuro: com base em testes de regressão múltipla, a diversificação internacional e a eficiência operacional seguem significativamente a curva J e o padrão em forma de S. As empresas devem ponderar cuidadosamente a sua decisão num alto nível de internacionalização. De acordo com o padrão em S, a eficiência operacional pode começar a cair drasticamente devido à fase de internacionalização excessiva e aos elevados custos de transações gerados pela complexidade internacional.

Alguns estudos encontraram um efeito negativo da internacionalização sobre a performance empresarial, Riahi-Belkaoui (1989) no seu estudo revelou existir uma relação não-monotónica entre a performance da empresa e a internacionalização. Os resultados apoiam a existência de um ponto duplo limiar que define melhor a natureza da relação, com uma relação negativa abaixo dos 14%, uma relação positiva entre os 14% e 47%, e uma relação negativa para um grau de internacionalização superior a 47%. A hipótese de “mais internacionalização melhor” só é verdadeira no intervalo de 14% a 47% de internacionalização, apontando para a existência de uma combinação mínima e máxima de operações no estrangeiro/operações domésticas que definem a relação entre a performance da empresa e a internacionalização, estes limiares devem ser definidos para cada empresa de forma a determinar os potenciais benefícios da internacionalização. Enquanto outros estudos encontraram uma ligação positiva entre a internacionalização e a performance empresarial, Mikić et al. (2016), após um estudo quantitativo, de modo a aferir o impacto da internacionalização na performance empresarial de PME's no setor da manufatura croata, referem que a internacionalização tem um impacto positivo na performance empresarial das PME's. Isto foi demonstrado através da implementação de uma análise a partir de uma regressão linear múltipla obtendo resultados que provam que a internacionalização representa um aspeto importante na maximização das oportunidades de negócio e tem um impacto positivo na performance empresarial. De acordo com esta análise, a internacionalização, tem um impacto positivo em todas as esferas da performance empresarial, por exemplo, financeira, operacional e performance organizacional.

A análise feita de investigações anteriores indica que as diferentes formas de medir, quer a internacionalização, quer a performance da empresa, podem ser uma das razões que levam a conclusões inconclusivas na literatura (Glaum & Oesterle, 2007). Alguns investigadores mediram a internacionalização com base no número de filiais internacionais (por exemplo, Berry & Kaul, 2016; Lee et al., 2016), outros mediram-no

com base no grupo de países onde as empresas operam (por exemplo, Grant et al., 1988; Lu & Beamish, 2004) e outros pela velocidade da internacionalização (por exemplo, Vermeulen & Barkema, 2002). Do mesmo modo, a performance empresarial na literatura sobre internacionalização tem vindo a ser medida como performance operacional (Berry & Kaul, 2016; Vermeulen & Barkema, 2002) ou como performance no mercado (Hua & Upneja, 2011; Lee et al., 2011).

Mais se refere, que a inconsistência nas conclusões sobre o efeito da internacionalização na performance empresarial pode dever-se às idiossincrasias das diferentes indústrias. A maioria dos estudos anteriores examinou a relação entre a internacionalização e a performance empresarial de empresas transformadoras, ou examinaram uma série de empresas diferentes sem considerar fatores únicos para cada indústria. Desta forma, os argumentos ou conceitos teóricos podem não ser aplicáveis a indústrias específicas (Palich et al., 2000).

2.2.2 Empresas Exportadoras vs Não Exportadoras

A dimensão e causa da diferença na produtividade entre empresas exportadoras e as empresas que vendem apenas no mercado interno é um dos temas centrais da literatura sobre a internacionalização e a performance empresarial. Existem duas hipóteses alternativas, mas não mutuamente exclusivas, do porquê de podemos esperar que as empresas exportadoras sejam mais produtivas do que as não exportadoras (Bernard & Jensen, 1999). A primeira hipótese aponta para uma autosseleção das empresas mais produtivas a entrar nos mercados de exportação. A razão para tal acontecer é a existência de custos adicionais na venda para mercados externos. O leque de custos adicionais inclui os custos de transporte, de distribuição, marketing, mão-de-obra com competências de gestão no estrangeiro, ou custos de produção na modificação dos atuais produtos vendidos internamente de modo adaptarem-se e venderem mais em mercados externos. Estes custos constituem uma barreira que impossibilita a entrada de empresas menos bem-sucedidas. Além disso, o comportamento das empresas pode ser orientado no sentido de no futuro conseguir ser uma empresa exportadora, o que leva ao objetivo de melhorar a sua performance no presente, para que no futuro, possam também ser competitivas em mercados estrangeiros. As diferenças entre as empresas exportadoras e não exportadoras, podem ser em parte explicadas por diferenças *ex-ante* entre elas: As empresas mais produtivas tornam-se exportadoras (Wagner, 2012).

A segunda hipótese aponta para o papel de *learning-by-exporting*. O conhecimento que flui através de compradores e competidores nos mercados internacionais ajudam a melhorar a performance pós-entrada de empresas recém exportadoras. Além disso, as empresas que participam em mercados internacionais estão expostas a competição mais intensa e devem melhorar mais rapidamente do que as empresas que vendem os seus produtos apenas no mercado interno. A exportação torna as empresas mais produtivas (Wagner, 2012).

Os resultados da investigação empírica, do estudo referido anteriormente levado a cabo por Mikić et al. (2016), sugerem que as empresas envolvidas em atividades internacionais geram níveis de performance empresarial mais elevados, do que as empresas que são orientadas especificamente para o mercado interno. Além do mais, um nível de internacionalização mais elevado e um aumento do volume de atividades internacionais permitem alcançar melhores resultados para a empresa. Ainda assim, como revisto no capítulo anterior, este tipo de assunção pode depender de muitos fatores, tais como especificidades da indústria onde cada empresa está inserida, ou no modo como o desempenho é medido.

2.3 Hipóteses de Investigação

Após a revisão de literatura efetuada neste estudo surgiram certas hipóteses de investigação sobre o tema em questão, para que posteriormente, através da metodologia utilizada, procurou-se obter respostas para as mesmas, de forma a aferir se as hipóteses se comprovam ou não. As hipóteses de investigação definidas são as seguintes:

H1) : A internacionalização, na forma de exportações totais, torna as empresas mais produtivas e com melhores resultados e, conseqüentemente, com uma melhor performance empresarial.

Esta hipótese é sustentada pelo estudo levado a cabo por Mikić et al. (2016), que através dos resultados obtidos no seu estudo empírico, concluiu que as empresas envolvidas em atividades internacionais geram níveis de performance empresarial mais elevados do que aquelas que orientam os seus esforços unicamente para o mercado interno. Também Wagner (2011) acredita que as empresas exportadoras obtém melhores resultados do que aquelas que não exportam, isto é possível, segundo o autor, devido à maior competição presente nestes mercados o que leva a que as empresas, através do *learning-by-exporting*,

desenvolvam as suas capacidades e, por isso, consigam obter melhores resultados do que no passado.

H2) : A internacionalização para mercados comunitários gera um efeito positivo na rentabilidade da empresa.

Esta hipótese surge do estudo levado a cabo por Freeman et al. (2022), que ao estudar os benefícios no comércio ao pertencer à União Europeia, chegou à conclusão que todos os Estados-Membros tiveram um impacto positivo no seu comércio após a entrada na UE, com toda a legislação a facilitar o processo de trocas comerciais entre os Estados-Membros a ser a alavanca necessária para este impacto positivo, apontando efetivamente para um aumento entre os 20% aos 40% na exportação de bens e serviços devido à existência da UE.

H3) : A internacionalização para mercados extracomunitários gera um efeito negativo na rentabilidade das empresas.

São várias as possíveis barreiras à exportação, quando falamos de União Europeia falamos de um projeto que incentiva a que os seus Estados-Membros comercializem entre si, através de uma política comum entre eles que elimina certas barreiras ao comércio, para além de falarmos de países politicamente estáveis em relação a outros fora do mercado comunitário. Books e Frances (1991) e (Cardoza et al., 2015) concluíram que falta de instituições comerciais adequadas, taxas de câmbio desfavoráveis, ausência de acordos internacionais e de uma política nacional que procure estimular as exportações são problemas que efetivamente prejudicam a obtenção de melhores resultados na internacionalização, e a maior parte deste problemas não estão presentes no mercado comunitário, mas sim no mercado extracomunitário. Outros problemas identificados por Kaynak et al. (1987) são a dificuldade de encontrar um distribuidor fiável e a comunicação com os clientes, sublinhando novamente a restrição de moeda estrangeira, barreiras governamentais e a instabilidade política. Por fim, Mehta et al. (2006) abordam ainda o tema das diferenças culturais, que estão mais presentes quando se exporta para mercados extracomunitários, identificando como um desafio a maior dificuldade de construir confiança, compromisso e cooperação entre membros que procuram criar uma aliança estratégica, mas que provém de contextos culturais diferentes.

H4): Uma menor dimensão da empresa, constituiu um maior desafio na internacionalização e por isso maiores dificuldades em obter bons resultados.

Segundo uma série de autores (Lu & Beamish, 2001; Majocchi & Zucchella, 2003; Lee et al., 2012), as pequenas e médias empresas devido a não estarem tão familiarizadas com mercados estrangeiros distintos, fazem mais esforços do que as grandes de modo a obterem vantagens competitivas, já que não têm tanta experiência nem conhecimento como as grandes, acabam por estar mais expostas ao risco e a ter resultados de performance mais baixos numa fase inicial de internacionalização.

CAPÍTULO III – CARATERIZAÇÃO DO SETOR AUTOMÓVEL EM PORTUGAL

O setor automóvel português representa uma quota significativa da economia nacional. Várias empresas automobilísticas têm estabelecido, tanto fábricas, como centros de produção em Portugal, o que leva ao crescimento da indústria. Por detrás deste crescimento pode estar um conjunto de atributos que fazem de Portugal um país apetecível, a localização geográfica é vista como estratégica, a mão-de-obra qualificada e os incentivos fiscais, tais como o RCI (Regime Contratual de Investimento) ou o CFEI (Crédito Fiscal Extraordinário ao Investimento) têm atraído investimentos que contribuem para o desenvolvimento do setor.

Segundo um estudo levado a cabo pela AFIA (Associação de Fabricantes para a Indústria Automóvel) em maio de 2023 referente aos resultados da indústria no ano de 2022, podemos retirar várias informações pertinentes para este estudo.

A indústria de componentes para automóveis representava em 2022 cerca de 0,9% das empresas da indústria transformadora, mas tem um peso de 5% no PIB português, com um volume de negócios a chegar aos 12 mil milhões de euros (mais 6,9% do que no ano anterior); apesar de não chegar a representar sequer 1% do número de empresas da indústria representa 9,1% do emprego, empregando diretamente 62.000 pessoas.

A nível das exportações, a indústria representa 13% das exportações de bens transacionáveis, num total de 10,2 mil milhões de euros (um aumento de 7,2% face a 2021), sendo que a indústria de componentes automóveis é uma indústria altamente exportadora, com as vendas ao exterior a representar mais de 85% do volume de negócios. Os principais destino das exportações são Espanha, Alemanha, França, Estados Unidos da América e Eslováquia; as exportações registam um aumento de 22,5% no primeiro trimestre de 2023 face ao homólogo do ano anterior, pelo que o crescimento da indústria não dá sinais de abrandamento (AFIA, 2023).

A partir dos dados do Banco de Portugal (2023) é possível verificar que o tecido empresarial do setor da “Fabricação de veículos automóveis, reboques, semirreboques e componentes para veículos automóveis”, em 2021, era composto em 55% por microempresas, 24,19% por pequenas empresas, 12,30% por médias empresas e 7,86% por grandes empresas, tal como é possível verificar na figura 1; no entanto, quando

avaliamos as vendas e os serviços prestados por dimensão (Figura 2) o cenário altera-se, as grandes empresas são responsáveis por 8780,3M € das vendas e serviços prestados, as médias empresas por 943,7M €, as pequenas empresas por 229,4M € e por fim as micro empresas por 56,9M €, verifica-se então uma grande discrepância entre o número de empresas em cada dimensão e os seus resultados ao nível das vendas e serviços prestados.

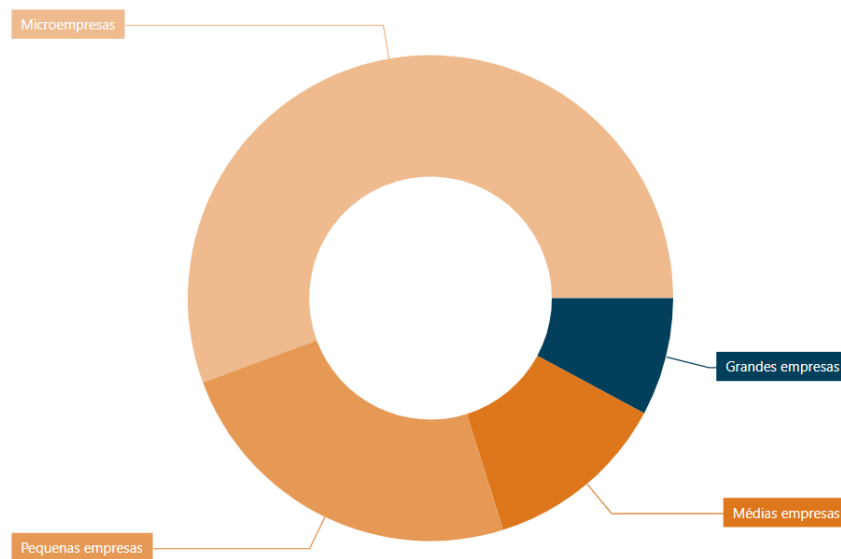


Figura 1 - Tecido Empresarial do Setor



Figura 2 - Vendas e Serviços prestados por dimensão

Analisando o peso das exportações e das vendas para o mercado interno na venda e prestação de serviços deste setor em 2021 (Figura 3), o Banco de Portugal fornece dados que refletem uma grande diferença no peso de cada uma delas para o setor, as exportações são responsáveis por 8201,6M€, enquanto que as vendas no mercado interno são responsáveis por 1808,8M€, nota-se desde já a importância que as exportações têm neste setor de atividade.

Peso das exportações nas vendas



Figura 3 - Peso das exportações nas vendas

Olhando para a rentabilidade do setor (Figura 4), distinguido a rentabilidade do ativo com a rentabilidade dos capitais próprios, segundo dados do Banco de Portugal para o ano de 2021, a rentabilidade do ativo é de 9,3%, enquanto a rentabilidade dos capitais próprios fixa-se nos 6,3%. A liquidez geral e a reduzida (Figura 5) que segundo o Banco de Portugal avalia em que medida as obrigações de curto prazo estão cobertas por ativos que se esperam ver a ser convertidos em meios financeiros líquidos a curto prazo. Em 2021, segundo dados do Banco de Portugal, a liquidez geral apresentou um resultado de 103,3%, enquanto que a liquidez reduzida apresentou um resultado de 77,8%, por isso, podemos concluir que estando o rácio acima de 1² nos resultados da liquidez geral, as obrigações a curto prazo encontram-se totalmente cobertas pelos ativos de maior liquidez. A liquidez geral avalia em que medida as obrigações de curto prazo estão cobertas por

² Quando o rácio de liquidez geral é inferior a 1, as obrigações a curto prazo (passivo correntes) não se encontram totalmente cobertas pelos ativos de maior liquidez (ativos correntes)

ativos que se esperam vir a ser convertidas em meios financeiros líquidos a curto prazo. A liquidez reduzida não considera os inventários.

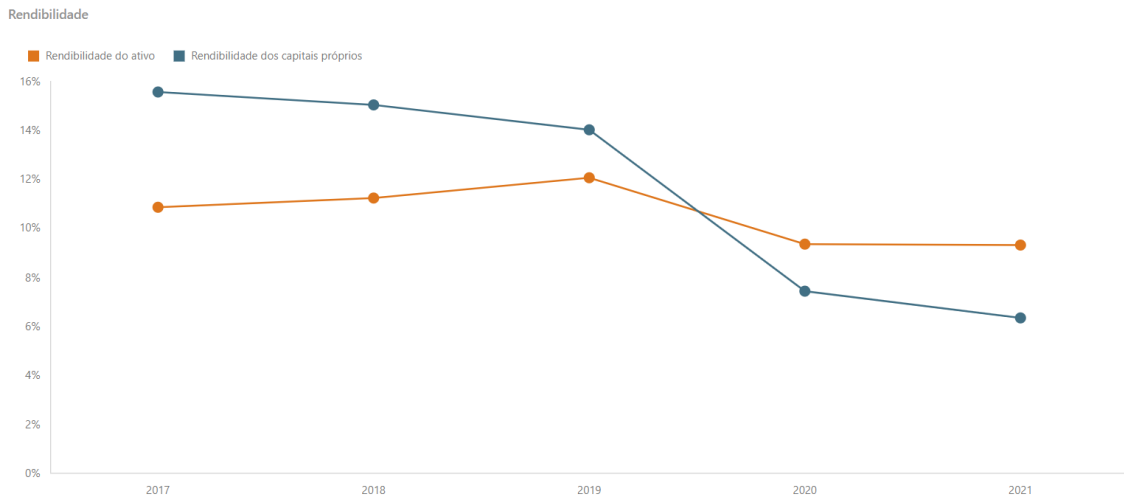


Figura 4 - Rendibilidade

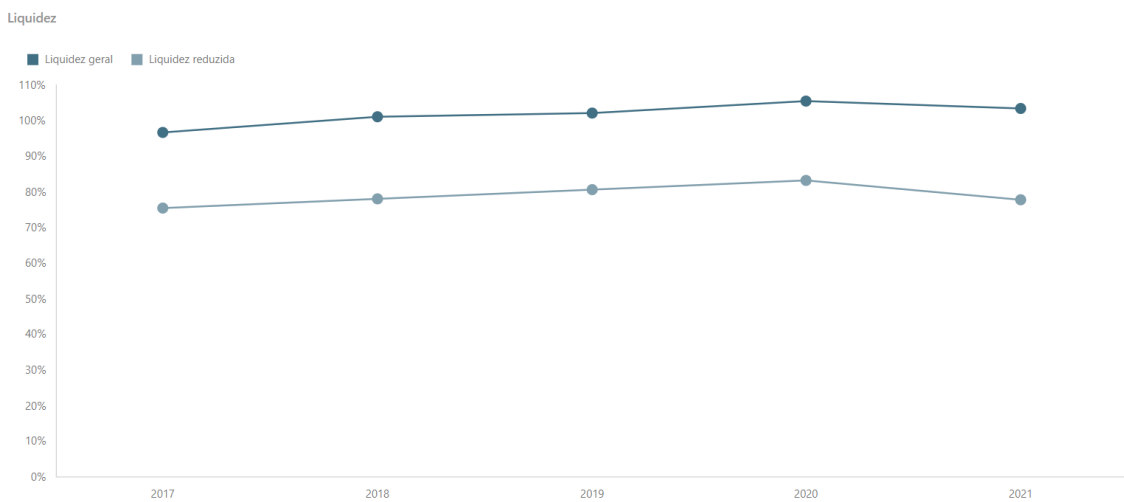


Figura 5 - Liquidez

4.1 Base de Dados e amostra

A base de dados utilizada no estudo foi extraída da SABI (Sistema Análise de Balanços Ibérica) para os anos de 2012 a 2021.

Para definir a amostra de empresas a estudar foram usados os seguintes critérios:

- a forma jurídica não podia ser de empresa pública ou empresa financeira;
- a empresa tinha de ter como atividade económica principal a fabricação de veículos automóveis, reboques, semirreboques e componentes para automóveis que estão associados ao Código de Atividade Económica (CAE) 29;
- a empresa tinha de estar em plena atividade, no final do ano de 2021, sem estar a ser alvo de programas de revitalização ou estar em processo de falência;

Após a aplicação destes filtros, a nossa base de dados ficou definida por um universo de 418 empresas.

É importante referir que alguns dos dados recolhidos, nomeadamente os referentes ao “Grau de Internacionalização Total”; “Grau de Internacionalização do Mercado Comunitário”; “Grau de Internacionalização do Mercado Extracomunitário”; “Dimensão”, passaram por um processo de winsorização, ou seja, truncagem de valores extremos, que envolve a substituição dos valores mais extremos da base de dados por valores próximos mas menos extremos, o que resulta num menor impacto de possíveis dados *outliers* que estejam fora do que poderá ser considerado como “normal” dentro da base de dados a ser estudada, estes dados “anormais” podem acontecer por serem valores demasiado elevados ou então baixos de mais. A principal ideia ao se aplicar uma winsorização passa por manter a informação essencial contida nos valores extremos, mas reduzir o seu impacto sobre estatísticas descritivas e análises subsequentes.

4.2 Modelo Empírico a Estimar

Sendo a pretensão do trabalho demonstrar qual o efeito das exportações nos resultados das empresas, o modelo a aplicar será semelhante ao utilizado por Nunes et al. (2009), também para um grupo de empresas portuguesas. Também aqui iremos utilizar a rentabilidade operacional do ativo (ROA) como variável explicada, medida pelo rácio entre resultados operacionais e total do ativo; embora acrescentando outra variável explicada, a rentabilidade do capital próprio (ROE), medido pelo resultado líquido da empresa sobre o seu capital próprio, o ROA e o ROE serão usados como alternativas representando a performance empresarial. Como variável explicativa usaremos, os graus de internacionalização total, parcial para a União Europeia e parcial para fora da União Europeia. Serão ainda usadas algumas variáveis de controlo, conforme se explica abaixo. No sentido de controlar a heterogeneidade não observada das empresas, pretendemos estimar o modelo com efeitos fixos para empresas (β_i) e para o tempo (β_t).

$$ROA_{(i,t)} = \beta_0 + \beta_1 \text{GrauInt.Total}_{(i,t)} + \beta_2 \text{GrauInt.MC}_{(i,t)} + \beta_3 \text{GrauInt.ME}_{(i,t)} + \beta_4 \text{Dim}_{(i,t)} + \beta_5 \text{Antig}_{(i,t)} + \beta_i + \beta_t + \varepsilon_{(i,t)} \quad \text{Eq.1}$$

$$ROE_{(i,t)} = \beta_0 + \beta_1 \text{GrauInt.Total}_{(i,t)} + \beta_2 \text{GrauInt.MC}_{(i,t)} + \beta_3 \text{GrauInt.ME}_{(i,t)} + \beta_4 \text{Dim}_{(i,t)} + \beta_5 \text{Antig}_{(i,t)} + \beta_i + \beta_t + \varepsilon_{(i,t)} \quad \text{Eq 2}$$

ROA (t), como rentabilidade dos ativos de cada empresa (i) no ano t;

ROE (t) como rentabilidade do capital próprio de cada empresa (i) no ano t;

GrauInt.Total (t), como o grau de internacionalização total de uma empresa, medido a partir do rácio entre as exportações e as vendas de uma empresa (i) no ano t;

GrauInt.MC (t), é o grau de internacionalização no mercado comunitário, medido a partir do rácio entre as exportações efetuadas para países do mercado comunitário europeu e as vendas totais de uma empresa (i) no ano t;

GrauInt.ME (t), como grau de internacionalização no mercado extracomunitário, medido através do rácio entre as exportações efetuadas para os mercados extracomunitários (fora do mercado comunitário da UE) e as vendas totais de uma empresa (i) no ano t;

Dim (t), como dimensão da empresa, medido através do ativo da mesma (i) no ano t;

Antig (t), como idade da empresa (i) no ano t.

4.3 Estatísticas descritivas referentes à amostra

Começando pela análise da tabela 1, podemos retirar certas informações importantes para obtermos uma primeira ideia sobre as empresas e os seus resultados.

A variável ROA neste estudo apresenta um valor médio de 1%, com um valor mínimo de -343%, 25% das empresas apresentam um ROA inferior a 0% (percentil 25) e 25% apresentam um valor mais elevado que 9% (percentil 75); o valor máximo registado foi de 65%, nota-se desde já uma grande diferença entre o valor máximo registado e os restantes, inclusive do percentil 75 que ainda fica longe do valor registado como máximo.

A variável ROE apresenta um valor médio de 10%, um valor mínimo de -661%, 25% das empresas apresentam um ROE inferior a 1% (percentil 25) e 25% apresentam um valor mais elevado do que 24% (percentil 75), sendo o seu valor máximo de 608%, mais uma vez grandes diferenças entre o valor máximo registado e os restantes.

Nas variáveis referentes ao grau de internacionalização, o valor médio do grau de internacionalização do mercado comunitário é de 26% e o do mercado extracomunitário de 4%, o que faz sentido já que a média do grau de internacionalização total é de 30%, o valor do percentil 25 de todas estas variáveis é de 0%, o que indica que os 25% mais baixos não realizam exportações, já no percentil 75 existe uma grande diferença no que diz respeito ao grau de internacionalização no mercado comunitário que apresenta um valor de 50%, enquanto que no mercado extracomunitário a diferença para o percentil 25 é mínima passando de 0% para 1%. No que diz respeito ao valor máximo no grau de

internacionalização no mercado comunitário é de 100%, ou seja, total internacionalização dentro da UE, enquanto no mercado extracomunitário o valor máximo registado é de 97%.

No que diz respeito ao ativo das empresas neste estudo, o valor médio é de 11737 milhares de euros, o valor mínimo é de 2 milhares de euros, no percentil 25 o valor registado é de 182 milhares de euros, no percentil 75 é de 5258 milhares de euros, e no valor máximo uns extraordinários 3.00E+05 milhares de euros.

Por fim, a idade média das empresas é de 21 anos, sendo que a empresa com a idade menor não tem sequer 1 ano, a mediana de idades é 19, 25% das empresas regista menos de 8 anos de antiguidade e 25% das empresas apresentam idade superior a 31 anos; o valor máximo de idade de uma empresa neste estudo é de 107 anos.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas

Variáveis	Obs	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Percentil 25	Mediana	Percentil 75	Máximo
ROA (%)	3393	1%	34%	-343%	0	4%	9%	65%
ROE (%)	3396	10%	90%	-661%	1%	8%	24%	608%
GrauInt.T (%)	3259	30%	38%	0	0	5%	64%	100%
GrauInt.MC (%)	3259	26%	35%	0	0	3%	50%	100%
GrauInt.ME (%)	329	4%	13%	0	0	0	1%	97%
Ativo (Mil.€)	3396	11736.79	36468.83	2.13	182.15	729.37	5258.29	3.00E+05
Antig (Anos)	3392	21.24	15.93	0	8	19	31	107

Fonte: Elaboração Própria

A partir da análise de correlação (tabela 2) podemos retirar algumas ilações interessantes. A primeira é que o grau de internacionalização total apresenta uma forte correlação positiva (94%) com o grau de internacionalização no mercado comunitário, podendo-se retirar deste dado que, a internacionalização para países do mercado comunitário têm um peso decisivo naquilo que é a internacionalização das empresas; ainda assim, podemos

notar que quando falamos do grau de internacionalização para países no mercado extracomunitário, existe na mesma uma correlação significativa entre esta e o grau de internacionalização total mas bem menor (37%) do que comparando com a anterior.

A variável dimensão também apresenta níveis de correlação positivo e significativo com os graus de internacionalização, o que nos indica que empresas com maior dimensão acabam por ser aquelas que apresentam maior grau de internacionalização; o mesmo pode ser dito da variável antiguidade, mas com valores mais baixos comparando com a dimensão, podemos dizer que a dimensão aparenta ter mais importância para a internacionalização de uma empresa do que propriamente a antiguidade da mesma.

O ROA apresenta correlação positiva com variáveis como grau de internacionalização total, grau de internacionalização no mercado comunitário e dimensão, o que nos pode indicar que estas podem ter um papel importante nos resultados das empresas e por isso contribuir positivamente para a performance das empresas presentes neste estudo.

Tabela 2 - Matriz de Correlação

	ROA	ROE	GrauInt.T	GrauInt.MC	GrauInt.ME	Dim	Antig
ROA	1						
ROE	0.0192	1					
GrauInt.T	0.1083*	0.0324	1				
GrauInt.MC	0.1223*	0.0348	0.9398*	1			
GrauInt.ME	-0.0163	-0.0004	0.3669*	0.0270	1		
Dim	0.2494*	0.0188	0.5840*	0.5600*	0.1852*	1	
Antig	0.0244	-0.0726*	0.1055*	0.1087*	0.0145	0.3361*	1

Estadísticas t ente parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

4.4 Resultados obtidos nas regressões

Após a seleção e tratamento da base de dados utilizou-se o software econométrico STATA para as necessárias análises de regressão.

Os dados analisados são dados em painel ou longitudinais na medida em que os dados têm duas dimensões: uma seccional em que em cada ano existem várias empresas diferentes e outra dimensão que é temporal em que a mesma empresa é avaliada ao longo

de vários anos. Os dados em painel apresentam vantagens quando comparados com dados de séries temporais. Por um lado, dado o aumento no número de observações, os graus de liberdade aumentam e o problema de multicolinearidade é reduzido, aumentando assim a eficiência das estimativas. Adicionalmente, os dados em painel podem controlar a heterogeneidade individual, que é negligenciada nas séries temporais e séries *cross-section*, podendo conduzir a resultados enviesados (Verbeek, 2004).

Para aplicar a metodologia de dados em painel, vamos, numa primeira fase, avaliar qual dos modelos econométricos usar: o modelo dos efeitos fixos (MEF) ou o modelo dos efeitos aleatórios (MEA). Para a seleção do modelo mais adequado recorreremos ao teste de Hausman (1978). O teste de Hausman testa a hipótese nula de que o modelo MEA é o apropriado para uma determinada amostra, quando comparado com o modelo MEF, o que nos permite decidir qual destes dois modelos apresenta a melhor estimativa. Desta forma permite-nos verificar se existe correlação entre a heterogeneidade não observável e as respetivas variáveis explicativas, tendo por base a comparação dos coeficientes obtidos pelo modelo dos efeitos fixos e dos efeitos aleatórios. A hipótese nula tem por base o pressuposto de que os coeficientes são idênticos nos dois modelos; na verdade, se forem diferentes uns dos outros, a estimativa dos efeitos fixos é simultaneamente consistente e eficiente. Consequentemente, se a hipótese nula não for rejeitada, iremos optar pelo modelo MEA. Por outro lado, se rejeitarmos a hipótese nula, optaremos pelo modelo MEF. Os resultados apresentados serão corrigidos de heterocedasticidade e de covariância através do método de White (1980).

Após a conclusão dos testes referidos acima, observou-se que o MEF é o modelo de regressão mais adequado, foram feitas ainda regressões na forma de métodos dos mínimos quadrados que estarão em apêndice.

A partir da análise da tabela 3 é possível verificar que, o grau de internacionalização total apresenta um efeito positivo sobre o ROA, na medida em que sempre que o grau de internacionalização aumenta 1 ponto percentual então, em média, o ROA sobe 8,53 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, indiciando por isso que a internacionalização tem um impacto positivo sobre a performance empresarial.

A dimensão da empresa apresenta um efeito positivo sobre a performance da mesma, já que segundo a análise da tabela, sempre que a dimensão da empresa aumentar em 1 milhar de euros então o ROA sobe 10.41 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante.

Importante referir que a partir da análise da tabela 3, apresentada abaixo, não foram detetados efeitos estatisticamente significativos do grau de internacionalização total sobre o ROE, nem da dimensão sobre o mesmo. É possível também verificar que se a idade da empresa aumentar 1 ano então, em média, o ROE desce 17.95 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante.

Tabela 3 - Grau de Internacionalização Total

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.T	0.0853*** (3.13)	0.0507 (0.42)
Antig	0.0031 (0.19)	-0.1795** (-2.49)
Dim	0.1041*** (11.39)	0.0541 (1.32)
Constante	-0.7550*** (-12.40)	0.1807 (0.66)
Obs	3185	3185
R-Quadrado	0.071	0.011

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Entretanto, através da análise da tabela 4 podemos verificar que existe um efeito estatisticamente significativo entre o grau de internacionalização no mercado comunitário e o ROA. Sempre que o grau de internacionalização no mercado comunitário sobe 1 ponto percentual então, em média, o ROA sobe 12,96 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante; como este coeficiente tem um valor mais elevado do que o apresentado na tabela 3 para o grau de internacionalização total, podemos concluir que a internacionalização das empresas portuguesas no setor automóvel para o mercado comunitário europeu representa um grande peso nas suas exportações, e que, essa internacionalização dentro da UE contribui muito positivamente para a performance das mesmas.

Tal como na análise da tabela 3, também na tabela 4 existem efeitos estatisticamente significativos entre a antiguidade da empresa e o ROE, em que, sempre que a idade da

empresa aumenta em um ano, em média, o ROE diminui 17.92 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante; e também entre a dimensão da empresa e o ROA, em que sempre que a dimensão da empresa aumenta em 1 milhar de euros então, em média, o ROA sobe 10.25 pontos percentuais, reforçando a ideia que a dimensão da empresa facilita a obtenção de melhores resultados.

Mais uma vez, tal como aconteceu também na tabela 3, não foram detetados na tabela 4 efeitos estatisticamente significativos do grau de internacionalização no mercado comunitário ou da dimensão sobre o ROE.

Tabela 4 - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.MC	0.1296*** (4.75)	0.0295 (0.24)
Antig	0.0028 (0.18)	-0.1792** (-2.48)
Dim	0.1025*** (11.24)	0.0547 (1.34)
Constante	-0.7505*** (-12.36)	0.1832 (0.67)
Obs	3185	3185
R-Quadrado	0.076	0.011

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Ao contrário do que foi verificado na análise das tabelas anteriores para o grau de internacionalização total e para o do mercado comunitário, na tabela 5 o grau de internacionalização do mercado extracomunitário apresenta um efeito negativo sobre o ROA, em que, sempre que o grau de internacionalização do mercado extracomunitário aumenta 1 ponto percentual então, em média, o ROA desce 15.91 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante; este efeito pode ser justificado pela maior dificuldade que existe na internacionalização para países fora do mercado comunitário; a maior distância média e implicações sobre custos de transportes e seguros, diferenças culturais, barreiras físicas e não físicas são entraves por vezes difíceis de superar.

Entretanto, mais uma vez, a antiguidade apresenta um efeito negativo sobre o ROE, na medida em que sempre que a idade da empresa aumenta 1 ano então, em média, o ROE diminui 17.91 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante; também a dimensão apresenta um efeito positivo sobre o ROA, em que, sempre que a empresa aumenta a sua dimensão em 1 milhar de euros então, em média, o ROA sobe 10.67 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante.

Tabela 5 - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.ME	-0.1591*** (-3.06)	0.0803 (0.35)
Antig	0.0046 (0.28)	-0.1791** (-2.48)
Dim	0.1067*** (11.73)	0.0558 (1.37)
Constante	-0.7431*** (-12.19)	0.1792 (0.66)
Obs	3185	3185
R-Quadrado	0.071	0.011

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

4.5 Análise de robustez aos resultados

4.5.1 Análise com desfasamento temporal

Considerando que existe a possibilidade de os efeitos da internacionalização sobre a performance económico-financeira não serem imediatos (no mesmo ano) testou-se a hipótese de existir um desfasamento temporal entre estas situações.

Nesse contexto, apresentam-se de seguida regressões que diferem das anteriores apenas pelo facto de o grau de internacionalização usado se referir ao ano anterior a que se refere a medida de performance (ROA ou ROE).

Na tabela 6, 7 e 8 foi utilizado a técnica do *lag* que consiste em que um conjunto de observações em uma série temporal seja desfasada em relação a um segundo conjunto de

dados posteriores, no caso em prática neste estudo, o grau de internacionalização total/mercado comunitário/mercado extracomunitário apresenta dados do ano n em relação ao ROA/ROE do ano $n+1$.

Após a aplicação do *lag*, é possível verificar que os resultados obtidos são diferentes em relação aos das tabelas 3,4 e 5, mas mantêm uma certa tendência. Também na tabela 6, tal como já acontecia na tabela 3, sempre que o grau de internacionalização total aumenta existe uma variação positiva do ROA, mas agora sempre que o grau de internacionalização total sobe 1 ponto percentual então, em média, o ROA aumenta também 5.13 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante; portanto, ainda que com um efeito inferior ao efeito contemporâneo verificado na tabela 3, também aqui a internacionalização apresenta um efeito positivo em relação ao ROA.

A antiguidade apresenta um efeito negativo sobre o ROA, em que, sempre que aumenta 1 ano então, em média, o ROA desce 4.73 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, algo que não acontecia na tabela 3 em que o valor apresentado não era estatisticamente significativo para o ROA. A dimensão mantém a tendência verificada nas outras tabelas em que, sempre que aumenta 1 milhão de euros então, em média, o ROA sobe 12.35 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, valor este um pouco mais elevado que aquele que é verificado na tabela 3 (10.41 pontos percentuais).

Tabela 6 - Grau de Internacionalização Total (com lag)

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.T	0.0513*** (1.65)	0.1007 (0.79)
Antig	-0.0473** (-2.35)	-0.0918 (-1.11)
Dim	0.1235*** (11.36)	0.0556 (1.25)
Constante	-0.8377*** (-5.72)	-1.0292* (-1.71)
Obs	2823	2823
R-Quadrado	0.068	0.013

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$; Fonte: Elaboração Própria

Na análise à tabela 7 notamos que o grau de internacionalização no mercado comunitário sempre que sobe 1 ponto percentual então, em média, o ROA aumenta em 7.34 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante; mais uma vez o impacto da União Europeia a fazer-se notar, alavancando a performance das empresas do setor, cenário já verificado também na análise à tabela 4, ainda que neste caso o valor seja inferior aos 12,96 registados na tabela 4 sem aplicação do *lag*. A antiguidade continua a apresentar um efeito negativo sobre o ROA em que, sempre que a idade sobe 1 ano então, em média, o ROA desce 4.72 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, enquanto na tabela 4 o valor apresentado para o ROA não era sequer estatisticamente significativo. A dimensão da empresa apresenta um efeito positivo, em que subindo 1 milhar de euros então, em média, o ROA sobe também 12.27 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, algo também registado na tabela 4 ainda que com um valor ligeiramente menor (10.25 pontos percentuais).

Tabela 7 - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário (com lag)

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.MC	0.0734*** (2.30)	0.0301 (0.23)
Antig	-0.0472** (-2.35)	-0.0907 (-1.10)
Dim	0.1227*** (11.30)	0.0590 (1.32)
Constante	-0.8381*** (-5.73)	-1.0302* (-1.71)
Obs	2823	2823
R-Quadrado	0.069	0.013

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Por fim, na análise da tabela 8, com a aplicação do *lag* o grau de internacionalização no mercado extracomunitário passou a ter um efeito estatisticamente não significativo sobre o ROA, pelo que não podemos retirar mais nenhuma conclusão, além da verificada na

tabela 5. No entanto, também nesta tabela, são verificadas duas tendências presentes em todas as outras, a antiguidade continua a ter um efeito negativo sobre o ROA, em que sempre que aumenta 1 ano resulta, em média, numa descida do ROA em 4.62 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, comparando com a tabela 5 em que não existia qualquer efeito estatisticamente significativo; e que a dimensão continua a apresentar um efeito positivo sobre o ROA em que, sempre que o dimensão da empresa sobe 1 milhar de euros então, em média, o ROA sobe também em 12.61 pontos percentuais, mantendo-se tudo o resto constante, algo registado também na tabela 5 ainda que com um efeito inferior (10.67 pontos percentuais).

Tabela 8 - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário (com lag)

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.ME	-0.0773 (-1.20)	0.0304 (1.18)
Antig	-0.0462** (-2.29)	-0.0923 (-1.12)
Dim	0.1261*** (11.70)	0.0593 (1.34)
Constante	-0.8390*** (-5.73)	-1.0271* (-1.71)
Obs	2823	2823
R-Quadrado	0.068	0.014

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

4.5.2 Análise com modelo de regressão Pooled-OLS

Fazendo uma pequena análise, comparando os valores apresentados nos apêndices I, II, III através de uma análise OLS com os obtidos na análise às tabelas 3, 4 e 5 através dos MEF, notamos que no apêndice I não é apresentado qualquer efeito com valor estatisticamente significativo do grau de internacionalização total sobre o ROA ou sobre o ROE, enquanto que na tabela 3 é demonstrado um efeito positivo sobre o ROA.

A dimensão no apêndice I apresenta um efeito positivo estatisticamente significativo sobre tanto o ROA como sobre o ROE, enquanto que na tabela 3 só é estatisticamente

significativo sobre o ROA; a antiguidade no apêndice I apresenta um efeito negativo estatisticamente significativo sobre o ROA e sobre o ROE, enquanto na tabela 3 esse mesmo efeito negativo só é notado sobre o ROE.

Comparando o apêndice II com a tabela 4, colocando o grau de internacionalização do mercado comunitário em foco, no apêndice II não é apresentado nenhum valor estatisticamente significativo que demonstre qualquer efeito desta variável sobre o ROA ou sobre o ROE, enquanto na tabela 4 esta variável apresenta um efeito positivo estatisticamente significativo sobre o ROA. No que toca à dimensão, no apêndice II é apresentado um efeito estatisticamente significativo sobre tanto o ROA como sobre o ROE, enquanto na tabela 4 só é apresentado um efeito positivo sobre o ROA. Por fim, sobre a antiguidade, no apêndice II apresenta um efeito negativo estatisticamente significativo sobre o ROA e sobre o ROE, enquanto na tabela 4 só é apresentado um efeito negativo sobre o ROE.

Na comparação dos resultados do apêndice III com a tabela 5, no apêndice III, assim como na tabela 5, existe um efeito negativo estatisticamente significativo do grau de internacionalização no mercado extracomunitário sobre o ROA. Já na dimensão e na antiguidade o mesmo que acontece no apêndice I e II acontece também no apêndice III, com a dimensão a apresentar um efeito positivo estatisticamente significativo sobre o ROA e sobre o ROE e a antiguidade um efeito negativo sobre essas mesmas, em comparação com a tabela 5 que apresenta os mesmos efeitos que a tabela 3 e 4 apresentaram, em que a dimensão apresenta um efeito positivo sobre unicamente o ROA, e a antiguidade um efeito negativo somente sobre o ROE.

Por fim, fazendo a comparação dos apêndices IV, V, VI com as tabelas 6, 7, 8, no apêndice IV o efeito do grau de internacionalização total apresenta um efeito negativo estatisticamente significativo sobre o ROA enquanto na tabela 6 o efeito apresentado é exatamente o inverso, no apêndice V não são apresentados nenhuns valores com significância estatística do grau de internacionalização no mercado comunitário sobre o ROA nem sobre o ROE, enquanto na tabela 7 existe um efeito positivo sobre o ROA, no apêndice VI, o grau de internacionalização no mercado extracomunitário apresenta um efeito negativo estatisticamente significativo sobre o ROA, enquanto na tabela 8 não são apresentados efeitos com valores estatisticamente relevantes.

Quanto à dimensão e à antiguidade, em todos os apêndices referidos os efeitos apresentados são os mesmos, um efeito positivo estatisticamente significativo sobre o ROA e sobre o ROE, e um efeito negativo estatisticamente significativo sobre o ROA e sobre o ROE, enquanto nas tabelas os efeitos também são os mesmos em todas elas, um efeito positivo estatisticamente significativo entre a dimensão e o ROA, e um efeito negativo estatisticamente significativo da antiguidade sobre o ROA.

4.5.3 Discussão das Hipóteses de Investigação

Após a análise dos resultados apresentados, é possível começar a aferir a validação das hipóteses de investigação definidas no ponto 1.3.

Começando pela hipótese 1, que propõe que a internacionalização, na forma de exportações totais, torna as empresas mais produtivas e com melhores resultados e, conseqüentemente, com uma melhor performance empresarial; sabendo que as exportações totais são representadas pelo grau de internacionalização total, e que a performance empresarial é definida neste estudo pelo ROA e pelo ROE, após a análise da tabela 3 (MEF Grau de Internacionalização Total) e da tabela 6 (MEF Grau de Internacionalização Total – com *lag*) é possível verificar que, em ambas as tabelas, o grau de internacionalização total (exportações totais) apresenta um efeito positivo sobre uma das variáveis que representam a performance empresarial, neste caso o ROA; acresce que sempre que o grau de internacionalização total sobe então o ROA também irá subir (*ceteris paribus*), pelo que é possível validar a 1ª hipótese, notando ainda que não foram registados efeitos estatisticamente significativos em nenhuma das tabelas, entre o grau de internacionalização total e o ROE.

Na análise à hipótese 2, que sustenta que a internacionalização para mercados comunitários gera efeito positivo na rentabilidade da empresa, teremos de analisar a tabela 4 e a tabela 7, por serem aquelas em que o grau de internacionalização para o mercado comunitário é estudado; analisando os resultados é possível verificar que tanto na tabela 4 como na tabela 7 (com *lag*), o efeito entre essa variável e o ROA é positivo, não havendo um efeito estatisticamente significativo entre o grau de internacionalização para o mercado comunitário e o ROE. Ainda assim é possível validar a hipótese 2 pelo efeito que a internacionalização tem sobre o ROA.

A hipótese 3 sugere que a internacionalização para mercados extracomunitários gera um efeito negativo na rentabilidade das empresas; para aferir a internacionalização para mercados extracomunitários é necessário usar a variável do grau de internacionalização para mercados extracomunitários, e para aferir a rentabilidade é preciso usar as variáveis ROA e ROE; para entender qual o efeito obtido é necessário analisar os resultados das tabelas 5 (MEF Grau de Internacionalização para Mercados Extracomunitários) e a tabela 8 (MEF Grau de Internacionalização para Mercados Extracomunitários – com *lag*), na tabela 5 o efeito do grau de internacionalização para mercados extracomunitários só é estatisticamente significativo para o ROA, tendo um efeito negativo, enquanto que na tabela 8 não existem efeitos estatisticamente significativos. Pelo que a hipótese 3 é efetivamente validada no modelo sem desfasamento.

Por fim na hipótese 4, é dito que uma menor dimensão da empresa, constituiu um maior desafio na internacionalização e por isso maiores dificuldades a obter bons resultados. A dimensão está presente em todas as tabelas estudadas a partir dos métodos dos efeitos fixos (tabela 3 até à tabela 8), em todas elas o efeito observado é o mesmo: quanto maior a dimensão da empresa melhor será o resultado obtido no ROA, sendo que quanto ao ROE em nenhuma delas é demonstrado um efeito estatisticamente significativo. Podemos então afirmar que a dimensão da empresa é relevante na obtenção de bons resultados a partir das exportações, sendo que quanto mais baixo for a dimensão da empresa menores resultados iremos obter no ROA, pelo que a hipótese 4 é efetivamente válida se medirmos o resultado pelo ROA.

CAPÍTULO V - CONCLUSÃO

O presente estudo procurava medir o efeito da internacionalização na performance empresarial, tema que, como já foi referido anteriormente, é muito debatido na literatura, apresentando resultados dispares, dependendo do setor a ser estudado, das empresas a serem estudadas, na forma como se avalia quer a internacionalização quer a performance empresarial.

Neste estudo a internacionalização foi definida como sendo o grau de internacionalização, calculado a partir do rácio entre as exportações e as vendas de uma empresa; este grau de internacionalização foi dividido entre o grau de internacionalização total, o grau de internacionalização para mercados comunitários e grau de internacionalização para mercados extracomunitários e isto acontece devido à possibilidade de existirem resultados bastante diferentes entre estes três, algo sustentado pela revisão de literatura e que foi até colocado como hipóteses de investigação.

A performance empresarial foi definida e medida a partir do ROA (rentabilidade operacional dos ativos de cada empresa) e a partir do ROE (rentabilidade do capital próprio de cada empresa) e foram ainda acrescentadas variáveis como a dimensão ou a antiguidade, dado a possível relevância destas para se retirarem mais conclusões deste estudo e até procurar validar outras hipóteses de investigação.

Tal como é demonstrado no subcapítulo 4.5.3, as hipóteses de investigação que foram definidas para este estudo foram todas validadas, pelo que, pode-se concluir que a internacionalização apresenta um efeito positivo sobre a performance empresarial, das empresas do setor automóvel português entre 2012 e 2021, concluindo ainda que a internacionalização para mercados comunitários, ao contrário do que acontece para mercados extracomunitários, apresenta também um efeito positivo para a performance das empresas. A legislação que existe a nível do comércio entre estados-membros efetivamente parece ter um efeito positivo nos resultados das empresas nas suas exportações, por outro lado, a maior distância cultural, aliada a um maior número de

barreiras ao comércio que possam existir nos mercados extracomunitários efetivamente leva a piores resultados quando se procura exportar para os mercados extracomunitários. Também se concluiu que a dimensão tem um papel importante, já que, quanto maior for a empresa melhor preparada irá estar para se internacionalizar, acontecendo o inverso a empresas de menor dimensão.

Conclui-se, portanto, que as empresas que procurem exportar podem efetivamente obter melhores resultados operacionais e por isso uma melhor performance. Empresas exportadoras evoluem mais, estando presentes num mercado de maior dimensão, com mais competidores e maior complexidade. A empresa investindo em estar preparada para estas alterações acabará por aprender mais e por isso desenvolver mais as suas capacidades e apresentar melhores resultados.

Este estudo apresenta limitações, tais como sejam a não inclusão de dados referentes às importações das empresas devido à falta de informação das mesmas, o que significa que se avalia o impacto da internacionalização apenas pelo lado das receitas e não pelo lado dos custos de produção; a outro nível, existem certos aspetos qualitativos que influenciam a performance final tais como a qualidade de gestão, liderança, qualificação dos trabalhadores, etc. que são dados difíceis de obter mas que podiam permitir alcançar mais conclusões do que aquelas que foram possíveis retirar; saliente-se ainda que o estudo em questão incidiu sobre o impacto da internacionalização na performance empresarial no setor automóvel português, sabendo que os resultados apresentados são válidos unicamente para este setor, não sendo possível afirmar o mesmo para todos os setores de atividade em Portugal ou para o resto do mundo. Seria bastante interessante e relevante conseguir espelhar este estudo em mais setores de atividade de modo a obter uma maior explicação do impacto da internacionalização na performance empresarial em vários setores.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Abdi, M., & Aulakh, P. (2018). Internationalization and performance: Degree, duration, and scale of operations. *Journal of International Business Studies*(49), 832-857. doi:<https://doi.org/10.1057/s41267-018-0146-8>
- AFIA. (12 de 6 de 2023). AFIA. Obtido de afia.pt: <https://afia.pt/afia-exportacoes-de-componentes-automoveis-crescem-consecutivamente-ha-um-ano/>
- Agarwal, S., & Ramaswami, S. N. (1992). Choice of foreign market entry mode: impact of ownership, location and internalisation factors. *Journal of International Business Studies*(23), 1-27. doi:<https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490257>
- Alon, I., Jaffe, E., & Vianelli, D. (2013). *Global Marketing: Contemporary Theory, Practice, and Cases*. New York: McGraw-Hill/Irwin. Obtido de <https://books.google.pt/books?id=nCogLwEACAAJ>
- Andersen, O. (1993). On the internationalization process of firms: a critical analysis. *Journal of International Business Studies*(24), 209-231. doi:<https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490230>
- Ayadi-Frikha, M. (2015). Internal Determinants of the Internationalization Behavior Dynamics of Young Firms. *Journal of Behavioural Economics, Finance, Entrepreneurship, Accounting and Transport*, 3(1), 32-38. doi:10.12691/jbe-3-1-4
- Banco de Portugal. (Outubro de 2023). Obtido de Banco de Portugal: <https://www.bportugal.pt/QS/qsweb/Dashboards>
- Bartlett, C. A., & Ghoshal, S. (1989). *Managing across borders: The transnational solution*. Harvard Business School Press.
- Basly, S. (2007). The internationalization of family SME: An organizational learning and knowledge development perspective. *Baltic Journal of Management*, 2(2), 154-180.
- Beamish, P. (1990). The Internationalization Process for Smaller Ontario firms: A Research Agenda. Em A. M. Rugman, *Research in Global Strategic Management: International Business Research for the Twenty-First Century: Canada's New Research Agenda* (pp. 77-92). Greenwich: JAI Press Inc.
- Bernard, A. B., & Jensen, J. B. (1999). Exceptional exporter performance: cause, effect, or both? *Journal of International Economics*, 47(1), 1-25. doi:10.1016/S0022-1996(98)00027-0
- Berry, H., & Kaul, A. (2016). Replicating the multinationality performance relationship: Is there an S-curve? *Strategic Management Journal*, 37(11), 2275-2290.
- Books, M. R., & Frances, A. (1991). Barriers to Exporting: An Exploratory Study of Latin American Companies. Em F. R. Seringhaus, & P. J. Rosson, *Export Development and Promotion: The Role of Public Organizations* (pp. 95-118). Boston, MA: Springer US. doi:10.1007/978-1-4615-4030-4_5

- Calof, J., & Beamish, P. (1995). Adapting to Foreign Markets: Explaining Internationalization. *International Business Review*, 4(2), 115-131. doi:[https://doi.org/10.1016/0969-5931\(95\)00001-G](https://doi.org/10.1016/0969-5931(95)00001-G)
- Capar, N., & Kotabe, M. (2003). The Relationship between International Diversification and Performance in Service Firms. *Journal of International Business Studies*(34), 345-355.
- Cardoza, G., Fornes, G., Farber, V., Duarte, R. G., & Gutierrez, J. R. (2015). Barriers and public policies affecting the international expansion of Latin American SMEs: Evidence from Brazil, Colombia, and Peru. *Journal of Business Research*, 69(6), 2030-2039.
- Carter, R. (1997). Applying diffusion theory to chain restaurants:. *Journal of Restaurant & Foodservice Marketing*, 2(3), 37-53.
- Chesbrough, H. W. (2007). Why companies should have open business models. *MIT Sloan Management Review*, 48(2), 22-28.
- Cho, J., & Lee, J. (2018). Internationalization and performance of Korean SMEs: the moderating role of competitive strategy. *Asian Business & Management*(17), 140-166. doi:<https://doi.org/10.1057/s41291-018-0036-8>
- Christofor, J. (2008). *Antecedents of Venture Firms' Internationalization: A Conjoint Analysis of International Entrepreneurship in the Net Economy*. Wiesbaden: Gabler Verlag Wiesbaden. doi:10.1007/978-3-8349-9821-7
- Collins, J. M. (1990). A market performance comparison of US firms active in domestic, developed and developing countries. *Journal of International Business Studies*, 2, 271-287.
- Contractor, F. J., Kuncu, S. K., & Chin, C. H. (2003). A Three Stage Theory of International Expansion: The Link between Multinationality and Performance in the Service Sector. *Journal of International Business Studies*, 34, 5-18.
- Coviello, N. (2015). Re-thinking research on born globals. *Journal of International Business Studies*, 46, 17-26.
- Dunning, J. (1977). Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. Em B. Ohlin, P. Hesselborn, & P. Wijkman, *The International Allocation of Economic Activity* (pp. 395-418). Londres: Macmillan .
- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of international business studies*, 19, 1-31.
- Dwyer, F. R., & Oh, S. (1998). A Transaction Cost Perspective on Vertical Contractual Structure and Interchannel Competitive Strategies. *Journal of Marketing*, 52(2), 21-34. doi:<https://doi.org/10.2307/1251262>
- Elmont, S. (1995). Tourism and food service: Two sides of the same coin. *The Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 36(1), 57-63.
- Elsner, S. (2014). *Retail internationalization : analysis of market entry modes, format transfer and coordination of retail activities* (1^a ed.). Wiesbaden: Springer Gabler Wiesbaden. doi:<https://doi.org/10.1007/978-3-658-01096-6>

- Fernández, Z., & Nieto, M. J. (2005). Internationalization Strategy of Small and Medium-Sized Family Businesses: Some Influential Factors. *Family Business Review*, 18(1), 77-89. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1741-6248.2005.00031.x>
- Freeman, D., Mejerink, G., & Teulings, R. (Janeiro de 2022). Trade benefits of the EU and the Internal Market. *CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis*, pp. 1-44.
- Gao, G. Y., Murray, J. Y., Kotabe, M., & Lu, J. (2010). A “strategy tripod” perspective on export behaviors: Evidence from domestic and foreign firms based in an emerging economy. *Journal of International Business Studies* volume, 47, 377-396. doi:<https://doi.org/10.1057/jibs.2009.27>
- Gibb, A. (1993). Internationalizing the Small Business. *23rd European Small Business Seminar*. Northern Ireland.
- Gioeli, A. (2014). *International Business Expansion: A Step-by-Step Guide to Launch Your Company Into Other Countries*. Over And Above Press.
- Glaum, M., & Oesterle, M. J. (2007). 40 years of research on internationalization and firm performance: More questions than answers? *Management International Review*, 47, pp. 307-317.
- Go, F., & Christensen, J. (1989). Going global. *The Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 30(3), 73-79.
- Goerzen, A., & Makino, S. (2007). Multinational corporation internationalization in the service sector: a study of Japanese trading companies. *Journal of International Business Studies*, 38, 1149-1169.
- Gomes, L., & Ramaswamy, K. (1999). An Empirical Examination of the Form of the Relationship Between Multinationality and Performance. *Journal of International Business Studies*, 30, 173-187.
- Grant, R. M. (1987). Multinationality and Performance among British Manufacturing Companies. *Journal of International Business Studies*, 18(3), 79-89.
- Grant, R., Jammine, A., & Thomas, H. (1988). Diversity, Diversification, and Profitability among British Manufacturing Companies, 1972-84. *Academy of Management Journal*, 31(4), 771-801. doi:<https://doi.org/10.2307/256338>
- Harangus, D., & Duda, D. D. (2009). The strategies of foreign market’s penetration used by Romanian enterprises from Western five region. *Annals of DAAAM & Proceedings*, 1433-1435.
- Hill, C. W. (2013). *International business: Competing in the global marketplace* (9th ed.). Nova Iorque: McGraw-Hill Irwin.
- Hilmersson, M., & Johanson, M. (2016). Speed of SME Internationalization and Performance. *Management International Review*, 56, 67-94.
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Kim, H. (1997). International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance. *The Academy of Management Journal*, 40(4), 767-798. doi:<https://doi.org/10.2307/256948>

- Hosea, M., & Marciano, D. (2016). Efficiency of Corporate International Diversification: Evidence From Indonesia Manufacturing Firms During The Period of 2009-2013. Universitas Surabaya.
- Hua, N., & Upneja, A. (2011). Do investors reward restaurant firms that go abroad? *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23(2), 174-188.
- Johanson, J., & Vahlne, J. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of International Business Studies*, 40, 1411-1431. doi:<https://doi.org/10.1057/jibs.2009.24>
- Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8, 23-32.
- Johanson, J., & Vahlne, J.-E. (1990). The mechanisms of internationalization. *International Marketing Review*, 7(4), 11-23.
- Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). The Internationalization of the Firm: four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, 12(3), 305-322. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.1975.tb00514.x>
- Julien, P. A., & Ramangalaby, C. (2003). Competitive Strategy and Performance of Exporting SMEs: An Empirical Investigation of the Impact of Their Export Information Search and Competencies. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 27(3), 227-245. doi:<https://doi.org/10.1111/1540-8520.t01-1-00002>
- Kafouros, M. I., Buckley, P. J., Sharp, J. A., & Wang, C. (2008). The role of internationalization in explaining innovation performance. *Technovation*, 63-74.
- Kafouros, M. I., Buckley, P. J., Sharp, J. A., & Wang, C. (2008). The role of internationalization in explaining innovation performance. *Technovation*, 28(1-2), 63-74.
- Kaynak, E., Ghauri, P. N., & Olofsson-Bredenlow, T. (1987). Export Behavior of Small Swedish Firms. *Journal of Small Business Management*, 25(2), 26-32.
- Kim, H., Wu, J., Schuler, D. A., & Hoskisson, R. E. (2020). Chinese multinationals' fast internationalization: Financial performance advantage in one region, disadvantage in another. *Journal of International Business Studies*, 51, 1076-1106. doi:<https://doi.org/10.1057/s41267-019-00279-9>
- Knight, G. A., & Cavusgil, S. T. (2004). Innovation, organizational capabilities, and the born-global firm. *Journal of International Business Studies*, 35, 124-141.
- Lee, H., Kelley, D., Lee, J., & Lee, S. (2012). SME survival: The impact of internationalization, technology resources, and alliances. *Journal of Small Business Management*, 50(1), 1-19. doi:<http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-627X.2011.00341.x>
- Lee, S., Koh, Y., & Heo, C. Y. (2011). Research note: Internationalization of US publicly traded restaurant companies – A transaction cost economics perspective. *Tourism Economics*, 465-471.

- Lee, W. S., Kim, I., & Moon, J. (2016). Determinants of restaurant internationalization: An upper echelons theory perspective. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 28(12), 2864-2887. doi:<https://doi.org/10.1108/IJCHM-02-2015-0048>
- Likitwongkajon, N., & Vithessonthi, C. (2023). Internationalization and firm performance. *Global Finance Journal*, 56. doi:<https://doi.org/10.1016/j.gfj.2022.100753>
- Lin, W., Cheng, K., & Liu, Y. (2009). Organizational slack and firm's internationalization: A longitudinal study of high-technology firms. pp. 397-406.
- Lin, W., Liu, Y., & Cheng, K. (2011). The internationalization and performance of a firm: Moderating effect of a firm's behavior. *Journal of International Management*, 83-95.
- Lin, W.-T. (2012). Family Ownership and Internationalization Processes: Internationalization Pace, Internationalization Scope, and Internationalization Rhythm. *European*, 30(1), 47-56. doi:<https://doi.org/10.1016/j.emj.2011.10.003>
- Lindon, D., Lendrevie, J., Lévy, J., Dionísio, P., & Rodrigues, J. (2011). *Mercator XXI – Teoria e Prática do Marketing* (14ª ed.). Alfragide: Dom Quixote.
- Lloyd-Reason, L. (2003). Competing in global markets: Internationalization strategies of small and medium sized enterprises in central and eastern Europe. *Fifth International Conference on "Enterprise in Transition"*, (pp. 635-651).
- Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2001). The Internalization and Performance of SMEs. *Strategic Management Journal*, 22(6-7), 565-586.
- Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *The Academy of Management Journal*, 47(4), 598-609. doi:<https://doi.org/10.2307/20159604>
- Majocchi, A., & Zucchella, A. (2003). Internationalization and performance: Findings from a set of Italian SMEs. *International Small Business Journal*, 21, 249-268. doi:10.1177/02662426030213001
- Martín, L., & López, J. (2007). *La Dirección Estratégica de la Empresa - Teoría y Aplicaciones*. Navarra: Editora Aranzadi.
- Masur, D. (1997). Foodservice trends: Going global. *Restaurants USA*, 39-41.
- Mehta, R., Larsen, T., Rosenbloom, B., & Ganitsky, J. (2006). The impact of cultural differences in U.S. business-to-business. *Industrial Marketing Management*, 35(2), 156-165. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.indmarman.2005.03.002>
- Mikić, M., Primorac, D., & Kozina, G. (2016). Determining the link between internationalization and business performance of SME's. doi:10.17559/TV-20150701204258
- Nunes, P. J., Serrasqueiro, Z. M., & Sequeira, T. N. (2009). Profitability in Services Portuguese Firms: A Panel Data Approach. *The Service Industries Journal*, 29(5), 693-707. doi:<https://doi.org/10.1080/02642060902720188>
- Palich, L. E., Cardinal, L. B., & Miller, C. C. (2000). Curvilinearity in the diversification performance linkage: An examination of over three decades of research. *Strategic Management Journal*, 21(2), 155-174.

- Pangarkar, N. (2008). Internationalization and performance of small and medium-sized enterprises. *Journal of World Business*, 475-485.
- Pangarkar, N. (2008). Internationalization and performance of small and medium-sized enterprises. *Journal of World Business*, 43(4), 475-485.
doi:<https://doi.org/10.1016/j.jwb.2007.11.009>
- Paul, J., Parthasarathy, S., & Gupta, P. (2017). Exporting challenges of SMEs: A review and future research agenda. *Journal of World Business*, 327-342.
- Pla Barber, J., & León Darder, F. (2004). *Dirección de empresas internacionales*. Madrid, Espanha: Pearson Educación.
- Pogrebnyakov, N., & Maitland, C. (2011). Institutional distance and the internationalization process: The case of mobile operators. *Journal of International Management*, 17(1), 68-82. doi:<https://doi.org/10.1016/j.intman.2010.12.003>
- Porter, M. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. Nova Iorque: Free Press. Obtido de <https://books.google.pt/books?id=WAY1AAAAIAAJ>
- Porter, M. E. (1979). How competitive forces shape strategy. *Harvard Business Review*, 57(2), 137-145.
- Prange, C., & Verdier, S. (2011). Dynamic capabilities, internationalization processes and performance. *Journal of World Business*, 46(1), 126-133.
doi:<https://doi.org/10.1016/j.jwb.2010.05.024>
- Rennie, M. W. (1993). Global competitiveness: Born Global. *The McKinsey Quarterly*, 4, 45-52.
- Riahi-Belkaoui, A. (1989). The effects of the degree of internationalization on firm performance. *International Business Review*, 7(3), 315-321.
doi:[https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(98\)00013-4](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(98)00013-4)
- Root, F. R. (1987). *Entry strategies for international markets*. Lexington, Massachusetts: Lexington Books.
- Sadi, M. A. (1996). Adaptability of American fast-food franchise systems in international markets. *Journal of Restaurant & Foodservice Marketing*, 23-44.
- Sapienza, H., Autio, E., George, G., & Zahra, S. A. (2006). A Capabilities Perspective on the Effects of Early Internationalization on Firms Firm Survival and Growth. *The Academy of Management Reviews*, 31(4), 914-933.
- Shaked, I. (1986). Are multinational corporations safer? *Journal of International Business Studies*, 17(1), 83-106.
- Shaw, K. (Agosto de 2015). Foreign Market Entry Strategies. *China-USA Business Review*, 14, 395-398. doi:10.17265/1537-1514/2015.08.002
- Vahlne, J. E., & Johanson, J. (2020). The Uppsala model: Networks and microfoundations. *Journal of International Business Studies*, 51, 4-10.
- Vahlne, J.-E., & Johanson, J. (2017). From internationalization to evolution: The Uppsala model at 40 years. *Journal of International Business Studies*, 48, 1087-1102.

- Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. *The Academy of Management Review*, 11(4), 801-814. doi:<https://doi.org/10.2307/258398>
- Verbeek, M. (2004). *A Guide to Modern Econometrics* (2^a ed.). Chichester, Inglaterra: John Wiley & Sons.
- Vermeulen, F., & Barkema, H. (2002). Pace, rhythm, and scope: Process dependence in building a profitable multinational corporation. *Strategic Management Journal*, 23(7), 637-653. doi:<https://doi.org/10.1002/smj.243>
- Wagner, J. (2012). International Trade and Firm Performance: A Survey of Empirical Studies since 2006. *Discussion Paper Series*, 148, 235-267. doi:<https://doi.org/10.1007/s10290-011-0116-8>

Apêndice I – Tabela Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Total

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.T	-0.0199 (-0.99)	0.0188 (0.41)
Dim	0.0346*** (4.98)	0.0170** (1.98)
Antiguidade	-0.0263*** (-3.18)	-0.0836*** (-4.02)
Constante	-0.0896*** (-2.92)	0.1437* (1.83)
Observações	3185	3185
R-Quadrado	0.056	0.009

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Apêndice II – Tabela Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.MC	0.0083 (0.56)	0.0375 (0.84)
Dim	0.0319*** (5.02)	0.0156* (1.94)
Antiguidade	-0.0251*** (-3.11)	-0.0830*** (-4.04)
Constante	-0.0779*** (-2.64)	0.1515* (1.91)
Observações	3185	3185
R-Quadrado	0.056	0.009

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Apêndice III – Tabela de Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.ME	-0.1577** (-2.45)	-0.0854 (-0.82)
Dim	0.0346*** (5.90)	0.0199* (2.75)
Antiguidade	-0.0265*** (-3.33)	-0.0850*** (-4.14)
Constante	-0.0811*** (-3.05)	0.1360* (1.75)
Observações	3185	3185
R-Quadrado	0.060	0.009

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Apêndice IV – Tabela Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Total (com lag)

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.T	-0.0393* (-1.88)	0.0125 (0.30)
Dim	0.0411*** (5.22)	0.0152* (1.93)
Antiguidade	-0.0310*** (-3.47)	-0.0665*** (-3.20)
Constante	-0.0966*** (-2.79)	0.1110* (1.38)
Observações	2823	2823
R-Quadrado	0.069	0.007

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Apêndice V – Tabela de Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Comunitário (com lag)

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.MC	-0.0165 (-0.98)	0.0173 (0.39)
Dim	0.0386*** (5.24)	0.0149* (1.94)
Antiguidade	-0.0300*** (-3.40)	-0.0664*** (-3.20)
Constante	-0.0866*** (-2.58)	0.1131 (1.39)
Observações	2823	2823
R-Quadrado	0.068	0.007

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria

Apêndice VI – Tabela de Regressão por OLS - Grau de Internacionalização Mercado Extracomunitário (com lag)

Variáveis	ROA	ROE
GrauInt.Me	-0.1529** (-2.26)	-0.0205 (-0.28)
Dim	0.0389*** (5.88)	0.0167** (2.56)
Antiguidade	-0.0301*** (-3.49)	-0.0671*** (-3.28)
Constante	-0.0793*** (-2.69)	0.1055 (1.30)
Observações	2823	2823
R-Quadrado	0.071	0.007

Estatísticas t Robustas entre parêntesis: *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1; Fonte: Elaboração Própria