

RELAÇÃO ENTRE A INTERNACIONALIZAÇÃO EMPRESARIAL E A REPUTAÇÃO CORPORATIVA: ANÁLISE EM COMPANHIAS LISTADAS NA B3

1 INTRODUÇÃO

O crescimento dos mercados além-fronteiras, dentre outros aspectos, é traduzido como uma nova oportunidade para as organizações empresariais (Antunes & Mucharreira, 2015), tendo em vista que a nova realidade comercial se caracteriza por imergir as organizações em mercados globais (Rua & Melo, 2015). De acordo com Antunes e Mucharreira (2015), a internacionalização apresenta-se, cada vez mais, como uma estratégia determinante da competitividade empresarial, sendo uma das principais formas de se alcançar o crescimento (Bonis, Ferri, & Rotondi, 2015).

Desse modo, a internacionalização pode ser compreendida como o processo por meio do qual uma empresa expande as vendas de seus produtos ou serviços através das fronteiras de regiões e países globais em diferentes localizações ou mercados geográficos (Hitt, Ireland, & Hoskisson, 2008). Alguns dos estudos seminais sobre a temática (Johanson & Wiedersheim-paul, 1975; Johanson & Vahlne, 1977; Cavusgil, 1980) consideram a internacionalização como um “processo”, em que as organizações aumentam seu envolvimento internacional como resultado de sua experiência em mercados externos.

As primeiras explicações sobre o desejo de se expandir internacionalmente começaram a partir da perspectiva de que as organizações possuem recursos específicos que formam vantagens competitivas (Javalgi & Grossman, 2014). A ênfase nos recursos específicos da empresa, como propulsores da internacionalização, tem suas raízes na Teoria da Visão Baseada em Recursos (RBV), que preconiza que recursos valiosos, raros, imitáveis e imperfeitamente substituíveis (Amit & Schoemaker, 1993; Barney, 1991) são a principal fonte de vantagem competitiva sustentável da organização.

Assim, a internacionalização pode ser vista como uma estratégia para aumentar a vantagem competitiva de uma empresa (Nachum & Zaheer, 2005), por meio da busca por economias de escala para que se possam reduzir custos (Stal, 2010), da conquista de outros mercados e o fortalecimento da posição competitiva (Silva, Galina, Andrade, & Giraldi, 2015) e do aumento do valor da firma (Lee, Upneja, Özdemir, & Sun, 2014). No entanto, a internacionalização também aumenta a pressão de um conjunto expandido de partes interessadas da organização (Attig, Boubakri, Ghoul, & Guedhami, 2016).

Na medida em que a firma precisaria atender a uma série de imperativos exigidos pelo ambiente internacional no qual elas se inserem, Attig *et al.* (2016) destacam que a intensificação de pressões decorrentes de um ambiente mais diversificado, mencionando-se os aspectos cultural, político, institucional e econômico, pode fazer com que a organização internacionalizada incremente atividades para demonstrar sua capacidade de resposta a uma ampla gama de partes interessadas (Brammer, Pavelin, & Porter, 2009) e perseguir decisões estratégicas seguras, objetivando proteger a reputação da empresa (Attig *et al.*, 2016).

O termo reputação é interpretado de forma diferente, a partir de várias perspectivas. Alchian e Demzet (1972) argumentam que a reputação fornece informações sobre comportamentos futuros da empresa. Fombrun e Shanley (1990) sugerem que a reputação representa o sucesso na satisfação das expectativas de múltiplos *stakeholders*. A reputação é muitas vezes definida como a fonte de vantagem competitiva que as empresas ganham (Deephouse, 2000; Fombrun, 1996).

Assim, de acordo com a literatura, a internacionalização pode ser uma estratégia válida para aumentar o prestígio da organização aos olhos dos parceiros internacionais e se legitimar no ambiente local (Chan & Dimmock, 2008; Knight, 2004). Nesse mesmo sentido, Seeber, Cattaneo,

Huisman e Paleari (2016) sugerem que as organizações altamente internacionalizadas tendem a ser percebidas como de alta qualidade.

Desse modo, ao considerar que a reputação é baseada nas informações que seus *stakeholders* mantêm sobre sua qualidade e desempenho do produto/serviço e que as organizações internacionalizadas sofrerão pressões de uma maior gama de *stakeholders*, a relação entre internacionalização e reputação das organizações também pode ser analisada sob a ótica da Teoria dos *Stakeholders*.

Isto posto, uma vez que as ações de reputação corporativa vão além do interesse da organização e que são influenciadas pela internacionalização desta, seguindo as evidências teóricas apresentadas, emerge a seguinte questão-problema: **Qual a relação entre a internacionalização e a reputação corporativa em companhias listadas na B3 S.A.?** Destarte, constitui objetivo geral deste estudo, investigar a relação entre a internacionalização e a reputação corporativa em companhias listadas na B3 S.A. Adicionalmente, verifica-se a associação entre internacionalização, reputação e governança corporativa.

A partir da noção de que a internacionalização pode influenciar determinados aspectos organizacionais, verifica-se que a empresa pode adotar certas posturas decorrentes dos padrões e exigências provenientes do ambiente internacional no qual a mesma está inserida. Assim, o presente estudo busca contribuir para o desenvolvimento teórico e empírico dos construtos destacados – a internacionalização e a reputação corporativa, destacando-se o papel da internacionalização na explicação da reputação corporativa.

A internacionalização e a reputação foram amplamente estudadas individualmente (Ocampo & Perez, 2019). No entanto, até o presente momento, não foram encontrados estudos que versem especificamente sobre a relação entre os dois construtos. Desse modo, a pesquisa justifica-se no contexto acadêmico nacional, haja vista a escassez de estudos acerca do tema internacionalização e sua relação com a reputação corporativa.

Ainda, destaca-se a relevância em realizar esta pesquisa com empresas brasileiras, posto que, quando organizações advindas de países economicamente emergentes expandem internacionalmente suas operações, elas podem ser vistas com certa desconfiança quanto às suas práticas (Soschinski, Brandt & Klann, 2019). Assim, essas empresas tendem a adotar estratégias que lhes legitimem perante seus *stakeholders* (Agnihotri & Bhattacharva, 2016), favorecendo a manutenção da sua posição no mercado internacional e um avanço no mercado interno.

Isto posto, ressalta-se a distinção da temática tanto para o mundo dos negócios quanto para o ambiente acadêmico, sendo o desenvolvimento dessa área de pesquisa necessário para que se possa proporcionar conhecimento útil à tomada de decisão do agente econômico, tomando-se, pelo menos, duas perspectivas: (i) do ponto de vista do processo decisório interno, com a construção de um debate acerca formulação de posturas estratégicas que podem proporcionar vantagens competitivas às organizações; (ii) do ponto de vista do processo decisório externo, discute-se a compreensão, pelo mercado, do relato sobre as estratégias adotadas pelas empresas no cenário de competição em nível global.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

À medida que a internacionalização aumenta, a sobrevivência da empresa depende, cada vez mais, da capacidade de lidar com os altos níveis de complexidade derivados de ambientes culturais, institucionais e competitivos heterogêneos e da necessidade de coordenar e integrar seus recursos geograficamente dispersos (Santos, Vasconcelos, & De Luca, 2015). Em particular, empresas que se expandem internacionalmente precisam levar em consideração os interesses e expectativas de um conjunto mais amplo de comunidades, clientes, investidores, credores,

funcionários, reguladores e organizações não-governamentais, entre outras partes (Attig *et al.*, 2016).

Como resposta às expectativas dessa base mais diversificada de partes interessadas, as empresas multinacionais podem tomar decisões estratégicas objetivando proteger a sua reputação (Attig *et al.*, 2016). Assim, sob essa perspectiva, pode-se argumentar que a internacionalização leva as empresas a responderem às demandas das partes interessadas, ocasionando uma melhora na reputação da empresa (Attig *et al.*, 2016; Borda, Newbury, Teengen, Nájera-Sanchez, Forcadell, & Quispe 2017; Gaur, Kumar, & Singh, 2014; Kraus, Mensching, Clabro, Cheng, & Filser, 2016).

Um dos fatores que pode explicar essa relação positiva entre a internacionalização e a reputação corporativa é o fato de que, ao entrar no mercado externo, as empresas enfrentam um risco maior de litígio por violar requisitos sociais e/ou regulamentares. As empresas podem reduzir o risco percebido associado à expansão para mercados estrangeiros e fortalecer sua reputação ao aumentar sua atuação como atores socialmente responsáveis (Attig *et al.*, 2016). Ademais, as empresas multinacionais podem sinalizar seu compromisso com o mercado externo através de medidas que melhorem a sua reputação, o que pode aliviar problemas de comunicação (Zahra, Ireland, & Hitt, 2000) e os efeitos adversos da distância psíquica (Johanson & Vahlne, 1977).

Outra explicação é o fato de que a internacionalização intensifica a aversão ao risco gerencial (Attig *et al.*, 2016). Ao procurar reduzir o risco da empresa, é provável que os gerentes evitem problemas dispendiosos com regulamentos, ativistas e consumidores (Kang, 2013), reduzindo a probabilidade de danos à reputação corporativa. Além disso, como as empresas multinacionais estão associadas ao aumento da cobertura de analistas e atenção da mídia (Hong & Kacperczyk, 2009; El Ghouli, Guedhami, Kwok, & Mishra, 2011), os gerentes têm maior probabilidade de responder às demandas das partes interessadas para proteger a reputação da empresa globalmente (Attig *et al.*, 2016). Ainda, Borda *et al.* (2017) argumentam que as atividades internacionais de uma organização sinalizam para o mercado uma alta qualidade e capacidade da empresa, o que impactaria na sua reputação.

Assim, considerando que as empresas estão expostas aos padrões internacionais (Stal, 2010), sendo a internacionalização um aspecto que pode impactar de forma significativa nas estruturas das empresas (Santos, Vasconcelos, & De Luca, 2014), destaca-se a reputação corporativa como um dos aspectos que podem ser afetados pela internacionalização. No presente estudo, a reputação corporativa é tida tanto como uma possível consequência dos efeitos da internacionalização, quanto como uma forma de possibilitar às empresas internacionalizadas a aquisição de vantagem competitiva no cenário internacional, havendo, portanto, o inter-relacionamento de ambas as visões.

Partindo-se da discussão estruturada até aqui, considerando-se que a maior visibilidade decorrente da inserção econômica global das organizações internacionalizadas pode levar ao acréscimo das atividades voltadas para a proteção da reputação da empresa, segundo preconizado por Attig *et al.* (2016), então, à luz da Teoria da Visão Baseada em Recursos e da Teoria dos Stakeholders, levanta-se a seguinte hipótese geral a ser testada: **H1. Há uma relação positiva entre a internacionalização e a reputação corporativa em companhias brasileiras listadas na B3.**

3 MÉTODO

Quanto aos objetivos, esta pesquisa classifica-se como descritiva (Collis & Hussey, 2005) por delinear as características de determinado grupo de empresas e por estabelecer correlações entre suas duas variáveis: internacionalização e reputação corporativa. No que diz respeito ao problema, caracteriza-se como quantitativa, com abordagem empírico-analítica, adotando-se o

emprego de instrumentos estatísticos (Sampieri, Collado, & Lúcio, 2013). Quanto à coleta dos dados, trata-se de pesquisa documental, por utilizar dados e materiais não editados (Martins & Theóphilo, 2009).

A população da pesquisa reúne as 100 empresas listadas na B3 S.A. com maior valor de mercado, de acordo com dados extraídos do Economática®. Após exclusão de cinco empresas que não apresentaram os dados necessários para a pesquisa, a amostra ficou definida em 95 empresas. Foram utilizados dados secundários oriundos das Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFPs) e do Formulário Referência (FR) das empresas, disponibilizados no *website* da B3 S.A., além de informações dos *Rankings* Merco e RepTrak, referentes ao exercício social de 2017.

Para atender aos objetivos propostos, a amostra foi distribuída em dois grupos: a) empresas participantes de *rankings* de reputação, com base na participação nos *Ranking* Merco e RepTrak; e b) empresas sem participação em *rankings* de reputação (Cardoso, De Luca, & Gallon, 2014; Lima, Domingos, Vasconcelos, & Rebouças, 2015; Prudêncio, Crisóstomo, & Brandão, 2020). As informações sobre reputação corporativa foram coletadas a partir do *website* do Merco e do RepTrak.

O Merco é um dos monitores de reputação que tem como base a opinião dos *stakeholders*, produzido pelo instituto espanhol *Análisis e Investigación*, sendo submetido à auditoria independente da KPMG, contribuindo assim para uma maior transparência, veracidade, independência e segurança (Merco, 2021). Foi utilizado especificamente o Merco Empresas, que cria um ranking das 100 empresas com melhor reputação. Para a sua composição, são levadas em consideração as dimensões indicadas na Tabela 1.

Tabela 1. Dimensões do *Ranking* Merco Empresas

Dimensões	Atributos formadores das dimensões
Resultados econômico-financeiros	Benefício
	Solvência
	Potencial de crescimento
Qualidade da oferta comercial	Valores do produto/serviço
	Valor da marca
	Recomendação dos clientes
Talento	Qualidade do trabalho
	Marca do empregador reconhecida
	Orgulho corporativo
Ética e responsabilidade corporativa	Comportamento corporativo ético
	Contribuição fiscal ao país
	Responsabilidade Socioambiental
Dimensão internacional de empresa	Número de países em que opera
	Número de negócios no exterior
	Alianças estratégicas internacionais
Inovação	Investimentos em P&D
	Novos produtos e serviços
	Cultura de inovação e mudança

Fonte: Elaborado pelos autores com base na metodologia e informes de verificação Merco Empresas.

Com o intuito de permitir uma comparação entre os *rankings*, bem como para propiciar maior robustez aos resultados, além do Merco Empresas, foi também utilizado o RepTrak, elaborado por Charles J. Fombrun, Cees Van Riel e a equipe do Reputation Institute, obtido por meio de um questionário aplicado para a sociedade em geral dos 15 países com maiores economias

do mundo (Reptrak, 2021). Para a sua composição, são levadas em consideração as dimensões indicadas na Tabela 2.

Tabela 2. **Dimensões do Ranking RepTrak**

Dimensões	Atributos formadores das dimensões
Produtos e serviços	Eles são de alta qualidade
	Eles apresentam boa relação entre custo/benefício
	A empresa garante a efetividade deles
	Eles satisfazem os clientes
Inovação	É Inovadora
	Se antecipa diante de seus concorrentes
	Adapta-se facilmente
Ambiente de trabalho	Oferece oportunidades iguais
	Remunera justamente
	Preza pela saúde e segurança dos empregados
Integridade	É justa e responsável
	Tem comportamento ético
	É transparente
Cidadania	Protege o meio ambiente
	Contribui para a sociedade
	Apoia boas causas sociais
Liderança	A empresa é bem administrada
	Tem um líder forte e respeitado
	Tem excelentes gestores
	Tem visão clara de futuro
Desempenho	É lucrativa
	Ela tem perspectiva de crescimento
	Tem resultados sólidos

Fonte: Elaborado pelos autores com base em Brasil Reptrak 100.

A variável dependente (reputação corporativa) é dicotômica (*dummy*), sendo atribuído 0 (zero) para empresas que não possuem participação nos *rankings* Merco ou RepTrak – e 1 (um) para empresas que participam dos referidos *rankings*.

As variáveis independentes, constituintes da internacionalização, contidas no modelo, suas métricas, a fonte de coleta dos dados e a base teórica para cada uma delas estão explícitas na Tabela 3.

Tabela 3. **Variáveis independentes da internacionalização**

Variável	Métrica	Fonte	Fundamentação
Internacionalização do capital social	Participação de acionistas estrangeiros no capital social	Formulário de Referência	Maia, Vasconcelos e De Luca (2013) Santos, Vasconcelos e De Luca (2015)
Internacionalização das receitas	Proporção de receitas provenientes do exterior, em relação ao faturamento total		Floriani e Fleury (2012) Ruigrok e Wagner (2003) Sullivan (1994)
Internacionalização dos mercados	Número de países onde a empresa possui instalações		Floriani e Fleury (2012) Ruigrok e Wagner (2003)

Fonte: Elaborado pelos autores.

No estudo, foram ainda incrementadas algumas medidas de controle para neutralizar efeitos

que também podem impactar a análise. Tais variáveis são: Tamanho (logarítimo natural do Ativo Total) e Endividamento (Exigível/Patrimônio Líquido), obtidas a partir de dados coletados na base Economática®, e Setor de atuação, obtidas a partir de Carteiras do Índice de Governança Corporativa (Lameira, Ness, Quelhas, & Pereira, 2013; Cardoso, De Luca, & Gallon, 2014; Lopes, De Luca, Góis, & Vasconcelos, 2017).

Com o intuito de responder à questão suscitada nesta investigação, os dados foram analisados por meio das seguintes técnicas estatísticas: Teste de Diferença entre Médias e Regressão Logística. Inicialmente, utilizou-se da estatística descritiva, com a indicação de máximos e mínimos, média e desvios-padrão. Ressalta-se, também, a utilização do teste de diferença de média de Mann-Whitney (duas amostras independentes), a fim de verificar a existência de diferenças significativas, estatisticamente, das variáveis utilizadas entre as empresas com reputação e sem reputação, quanto à internacionalização. Foi utilizado o teste de Mann-Whitney, pois os testes Kolmogorov-Smirnov e Shapiro Wilk verificaram que os dados não apresentavam distribuição normal.

Em seguida, para verificar quais as variáveis que mais impactam na reputação das empresas, utilizou-se a análise de Regressão Logística, que consiste em uma ferramenta de análise multivariada que tem por objetivo segregar grupos (variável dependente) considerando os efeitos das variáveis independentes na discriminação dos casos observados (Martins & Theóphilo, 2009). De acordo com Dias Filho e Corrar (2009), a regressão logística tem algumas particularidades que a distingue dos demais modelos de regressão. A principal é a dicotomia que possui a variável dependente, exigindo que o resultado das análises se associe às categorias, como aceitar ou rejeitar, positivo ou negativo. Destaca-se ainda que os resultados da variável dependente devem permitir interpretações em termos de probabilidade e não apenas classificação em categorias (Dias Filho & Corrar, 2009). Assim, foi empregado o seguinte modelo nesta pesquisa (Equação 1):

$$\text{logit} (REPUT) = \beta_0 + \beta_1 INTC + \beta_1 INTR + \beta_1 INTM + \beta_2 TAM + \beta_3 ENDV + \beta_4 ST + \varepsilon \quad (1)$$

Em que, *REPUT*: Reputação Corporativa; *INTC*: Internacionalização do capital social; *INTR*: Internacionalização das receitas; *INTM*: Internacionalização dos mercados; *TAM*: Tamanho; *ENDV*: Endividamento; *ST*: Setor de atuação e ε : Termo de Erro.

Para atender ao objetivo adicional, verificar a associação entre internacionalização, reputação e governança corporativa, utilizou-se a análise de correspondência múltipla. Segundo Fávero *et al.* (2009), essa análise exhibe as associações entre determinado conjunto de variáveis em um mapa perceptual, no qual se permite o exame da visualização de qualquer padrão nos dados. Para esse objetivo, a variável internacionalização é caracterizada em dois grupos: (1) empresas internacionalizadas e (2) empresas não internacionalizadas. A reputação corporativa também é caracterizada em dois grupos: (1) empresas participantes de *rankings* de reputação e (2) empresas sem participação em *rankings* de reputação. A governança corporativa, por sua vez, é analisada pelos segmentos de listagem da B3: (1) Mercado Tradicional; (2) Nível 2; (3) Nível 2; e (4) Novo Mercado.

As análises foram processadas com o auxílio dos pacotes estatísticos *Statistic Package for Social Sciencies* (SPSS) – versão 22.0 e *Stata* – versão 13.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, destaca-se algumas características das 95 empresas da amostra. A Tabela 4 apresenta a distribuição das empresas por setor de atuação, de acordo com a classificação da B3.

Tabela 1. Distribuição da amostra do estudo por setor de atuação

Setor	Quantidade de empresas por setor	Proporção
Bens Industriais	1	1,05%
Comunicações	3	3,16%
Consumo cíclico	32	33,68%
Consumo não cíclico	16	16,85%
Materiais Básicos	9	9,47%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	2	2,10%
Tecnologia da Informação	3	3,16%
Utilidade Pública	29	30,53%
Total	95	100%

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 4 observa-se que as maiores empresas por valor de mercado da amostra atuam, predominantemente, no setor Consumo cíclico (33,68%), seguido dos setores Utilidade pública (30,53%) e Consumo não cíclico (16,85%). No setor Consumo cíclico estão empresas que atuam no comércio, construção civil, eletroeletrônicos e transporte. No setor Utilidade pública, 28 empresas pertencem ao segmento de Energia Elétrica e apenas uma empresa de Água e Saneamento. No setor Consumo não cíclico estão empresas que atuam nos segmentos de agropecuária, têxtil e alimentos e bebidas.

Além da classificação por setor de atuação, destaca-se que 51 das 95 empresas da amostra pertencem ao segmento de listagem denominado Novo Mercado, da B3. O Novo Mercado norteia as empresas ao mais elevado padrão de governança corporativa e, dessa forma, espera-se que a melhoria da qualidade das informações prestadas pela companhia e a ampliação dos direitos societários reduzam as incertezas no processo de avaliação e de investimento e, conseqüentemente, o risco. Assim, em virtude do aumento da confiança, eleva-se a disposição dos investidores, bem como aumenta a visibilidade da empresa diante do mercado doméstico e internacional.

Na sequência (Tabela 5), mostra-se a distribuição quantitativa das empresas por grupo (com e sem participação em *rankings* de reputação), especificando, para cada grupo, o número de empresas que se internacionalizam através das três dimensões analisadas (capital social, receitas e mercados).

Tabela 5. Distribuição de empresas entre grupos

Reputação Corporativa (<i>Rankings</i> Merco e RepTrak)	Nº de empresas	Internacionalização Empresarial	
		Nº de empresas que se internacionalizam	Proporção (%)
Grupo 1 – Participa	30	25	83,33
Grupo 2 – Não participa	65	39	60,00
Total	95	64	-

Fonte: Dados da pesquisa.

Conforme a Tabela 5, das 95 empresas da amostra, 64 delas são companhias internacionalizadas. No Grupo 1 (Empresas com participação em *rankings* de reputação corporativa), destaca-se que das 30 empresas, 25 se internacionalizam, o correspondente a 83,33%. Com relação às 65 empresas do Grupo 2 (Empresas sem participação em *rankings* de reputação corporativa), 39 se internacionalizam, o que corresponde a 60%. Dessa forma, os dados revelam que as empresas que participam de *rankings* de reputação são as que mais realizam a internacionalização de suas atividades.

Em seguida, com o intuito de evidenciar de que forma as maiores companhias de capital aberto brasileiras se internacionalizam, demonstra-se a representatividade da internacionalização nas 95 empresas da amostra, bem como a estatística descritiva das variáveis de internacionalização (Tabela 6).

Tabela 6. Estatística descritiva das variáveis de internacionalização

Variável	Nº de empresas	Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Capital Social	51	20,3%	19,08	2,2%	72,3%
Mercados	30	9,8	11,61	1	64
Receitas	36	36,9%	32,95	0,0%	92,5%

Fonte: Dados da pesquisa.

A análise descritiva das variáveis que representam a internacionalização apresentou que as maiores empresas em valor de mercado, de capital aberto do Brasil, listadas na bolsa, em sua maioria, internacionalizaram-se através do capital. São 51 empresas com participação estrangeira no capital, com uma média de aproximadamente 20%. Apenas um terço da amostra, aproximadamente, internacionalizou-se exportando ou se instalando em outros países.

Para o alcance do objetivo adicional – verificar a associação entre internacionalização, reputação e governança corporativa –, foi realizado o teste Qui-Quadrado, com o intuito de atestar a viabilidade da aplicação e execução da Análise Múltipla de Correspondência (ACM). A Tabela 7 apresenta os resultados do teste Qui-quadrado realizado para cada análise de correspondência.

Tabela 7. Teste Qui-quadrado

Correspondência	Teste Qui-Quadrado	
	Estatística	Sig.
Internacionalização X Reputação Corporativa	5,084	0,024**
Governança Corporativa X Reputação Corporativa	2,394	0,095**

Nota: (**) Significante a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Nota-se, a partir da Tabela 7, que os resultados indicam significância estatística a um nível inferior a 5%. Observada a significância dos resultados, verifica-se a associação entre internacionalização, reputação e governança corporativa. Ressalta-se que, realizou-se a ACM considerando como empresas internacionalizadas àquelas que atendem a pelo menos uma das três dimensões analisadas (capital social, mercados e receitas).

Assim, as variáveis foram caracterizadas da seguinte forma: Para a internacionalização, as empresas foram divididas em dois grupos: (1) empresas internacionalizadas e (2) empresas não internacionalizadas. A reputação corporativa também foi caracterizada em dois grupos: (1) empresas participantes de *rankings* de reputação corporativa e (2) empresas sem participação dos referidos *rankings*. A governança corporativa, por sua vez, foi categorizada de acordo com os segmentos de listagem da B3: (1) Mercado Tradicional; (2) Nível 2; (3) Nível 2; e (4) Novo Mercado. Desta forma, a partir do mapa perceptual (Figura 1), verifica-se a associação entre os construtos.

No mapa da Figura 1, verifica-se que as empresas sem participação em *rankings* de reputação corporativa estão associadas ao grupo daquelas não internacionalizadas e não listadas em nenhum segmento diferenciado de governança corporativa da B3. Destaca-se também que as empresas participantes de *rankings* de reputação corporativa estão associadas ao grupo das internacionalizadas e ao segmento Novo Mercado da B3. Por sua vez, as empresas com reputação

estão ainda associadas ao segmento Nível 1 da B3, porém sem demonstrar proximidade com os grupos de empresas internacionalizadas e não internacionalizadas. Por fim, as empresas do Nível 2 da B3 não apontaram associação com nenhum dos grupos empresariais considerados. Desta forma, em linhas gerais, os dados sugerem uma associação positiva entre internacionalização, reputação e governança corporativa.

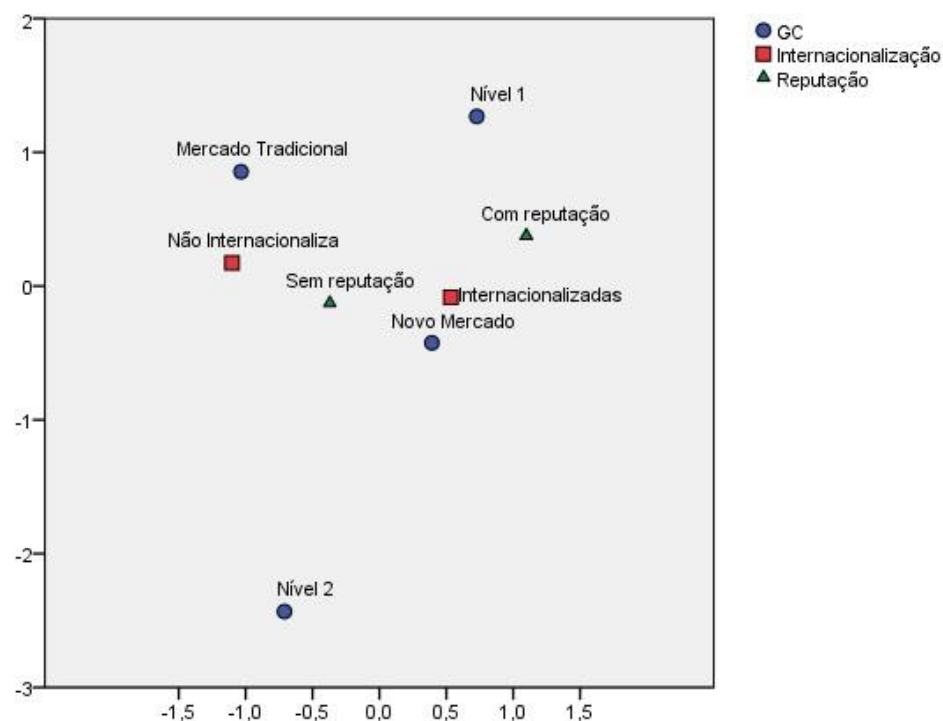


Figura 1. Mapa perceptual da associação entre internacionalização, reputação e governança corporativa
Fonte: Dados da pesquisa.

Para o alcance do objetivo do estudo – investigar a relação entre a internacionalização e a reputação corporativa em companhias listadas na B3 S.A. –, inicialmente, na Tabela 8, apresenta-se a estatística descritiva das variáveis de internacionalização agrupadas pela variável *dummy*, que classifica as companhias da amostra como empresas participantes e não participantes de *rankings* de reputação corporativa, com base na participação nos *rankings* Merco e RepTrak.

Tabela 8. Estatística descritiva das variáveis das empresas da amostra

Reputação Corporativa (Rankings Merco e RepTrak)		Média	Desvio-padrão	Mínimo	Máximo
Internacionalização do Capital Social	Participa	12,07	15,91	0,00	61,88
	Não participa	11,81	19,25	0,00	72,32
Internacionalização Mercados	Participa	4,66	6,53	0	26
	Não participa	2,52	8,60	0	64
Internacionalização Receitas	Participa	11,27	11,13	0,00	25,70
	Não participa	5,91	9,08	0,00	23,44
Tamanho	Participa	23,84	1,55	20,62	27,41
	Não participa	22,65	1,11	17,72	24,72
Endividamento	Participa	2,53	2,39	0,26	9,43
	Não participa	2,60	4,93	-21,06	21,34

Fonte: Dados da pesquisa.

Os achados indicam que as empresas participantes de *rankings* de reputação corporativa apresentam maior grau de internacionalização nas três dimensões analisadas (capital social, mercados e receitas). Destaca-se também que as empresas participantes dos *rankings* Merco e RepTrak também são as maiores empresas e menos endividadas, conforme indica a descrição de mínimo e máximo.

Em seguida, para analisar diferenças significativas entre as variáveis das empresas participantes e não participantes de *rankings* de reputação corporativa, aplicou-se o teste de diferença de médias para amostras independentes de Mann-Whitney, conforme Tabela 9. Através dos testes de Kolmogorov-Smirnov e Shapiro-Wilk, certificou-se que quase todas as variáveis não apresentaram distribuição normal, pois o p-valor dos testes foi inferior a 0,05, assim justificando a utilização do teste não paramétrico.

Tabela 9. Teste de Mann-Whitney

Reputação Corporativa (Rankings Merco e RepTrak)		Nº de empresas	Mann- Whitney	Wilcoxon W	Asymp. Sig. (2-tailed)
Internacionalização Capital Social	Participa	30	1126,0	1591,0	0,209
	Não participa	65			
Internacionalização Mercados	Participa	30	953,0	2071,0	0,067**
	Não participa	65			
Internacionalização Receitas	Participa	30	1264,0	1729,0	0,008*
	Não participa	65			
Tamanho	Participa	30	1435,0	1900,0	0,000*
	Não participa	65			
Endividamento	Participa	30	964,0	1429,0	0,930
	Não participa	65			

Nota: (*) Significante a 1%. (**) Significante a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Com base nos resultados apresentados na Tabela 9, pode-se constatar que duas das três dimensões de análise da internacionalização apontaram diferenças significativas na comparação entre as empresas com reputação e sem reputação: a internacionalização de mercados e a internacionalização de receitas. Além disso, a variável tamanho, medida através do ativo total, também apresentou diferenças estatisticamente significantes entre os dois grupos da amostra.

Desse modo, foi delineada a regressão logística, com o intuito de se comprovar a hipótese geral de que há uma relação positiva entre a internacionalização e a reputação corporativa no Brasil. Na Tabela 10, dispõem-se os resultados da regressão, provenientes da Equação 1 em dois modelos. No modelo 1 as variáveis de internacionalização foram contínuas, já no modelo 2 as variáveis foram estimadas a partir de *dummy*. As variáveis *dummies* foram definidas da seguinte forma: atribuiu-se o valor 0 (zero) para as empresas sem participação nos *rankings* de reputação corporativa, bem como para as empresas não internacionalizadas; e 1 (um) para as empresas participantes dos *rankings* de reputação, como também para as empresas internacionalizadas, nas três dimensões analisadas (capital social, receitas e mercados).

Na Tabela 10, constata-se que o poder explicativo, baseado no Pseudo R² dos modelos 1 e 2 são de 28,2% e 27,2% respectivamente, e ambos são significantes ao nível de 1%. Desse modo, os dois modelos são válidos e pode-se inferir resultados. Observa-se que no modelo 1, a internacionalização através do capital e dos mercados não indica relação com a reputação corporativa, somente indicando relação significativa com a reputação corporativa a internacionalização através das receitas. Já no modelo 2, apenas a variável internacionalização de

mercados apresentou relação positiva e significativa com a reputação corporativa, ou seja, as empresas que possuem alta dispersão geográfica possuem maior reputação. Considera-se tal achado como inesperado, uma vez que contrapõe a hipótese levantada nesse estudo, de que há uma relação positiva entre a internacionalização e a reputação corporativa nas empresas brasileiras, tendo em vista que, neste estudo, considerou-se a internacionalização a partir de uma análise multidimensional, ou seja, considerando-se as três dimensões (capital, mercados e receitas).

Tabela 10. **Regressão Logística Reputação Corporativa**

Variável	Modelo 1				Modelo 2			
	LR Qui ²	Pseudo R ²	Sig.	N	LR Qui ²	Pseudo R ²	Sig.	N
	95,95	0,282	0,000*	95	88,35	0,272	0,000*	95
	Coef.	Erro padrão	Z	Sig.	Coef.	Erro padrão	Z	Sig.
Inter_Capital	-0,013	0,015	0,76	0,381	0,669	0,551	1,47	0,225
Inter_Mercados	-0,025	0,038	0,42	0,516	2,498	1,019	6,01	0,014**
Inter_Receitas	0,055	0,030	3,44	0,063**	-1,045	0,994	1,10	0,293
Tamanho	0,881	0,256	11,83	0,001*	0,891	0,282	9,96	0,002*
Endividamento	-0,033	0,056	0,35	0,549	-0,065	0,060	1,16	0,280
Setor de Atuação	0,080	0,782	0,01	0,918	-0,116	0,784	0,22	0,882
Constante	-21,334	5,906	13,04	0,000*	-22,081	6,466	11,66	0,001*

Nota: (*) Significante a 1%; (**) Significante a 5%.

Fonte: Dados da pesquisa.

Na literatura, há um consenso de que a internacionalização leva as empresas a responderem às demandas das partes interessadas, ocasionando uma melhora na reputação da empresa (Attig *et al.*, 2016; Borda *et al.*, 2017; Gaur, Kumar, & Singh, 2014; Kraus *et al.*, 2016). Um dos fatores que pode explicar a relação positiva entre a internacionalização - através das dimensões mercados e receitas - e a reputação corporativa é o fato de que, ao entrar no mercado externo, as empresas enfrentam um risco maior de litígio por violar requisitos sociais e/ou regulamentares. Outra explicação é o fato de que a internacionalização intensifica a aversão ao risco gerencial (Attig *et al.*, 2016). Assim, considerando que as empresas estão expostas aos padrões internacionais (Stal, 2010), sendo a internacionalização um aspecto que pode impactar de forma significativa nas estruturas das empresas (Santos, Vasconcelos, & De Luca, 2014), destaca-se a reputação corporativa como um dos aspectos que podem ser afetados pela internacionalização.

Entretanto, a hipótese de pesquisa de que há uma relação positiva entre a internacionalização e a reputação corporativa no Brasil foi rejeitada, tendo em vista que somente as dimensões internacionalização de mercados e das receitas apresentou relação positiva e significativa com a reputação corporativa. Dessa forma, pode se concluir que, no mercado brasileiro, os resultados sobre a relação entre reputação corporativa e internacionalização empresarial são inconclusivos, pois, a depender da dimensão de internacionalização em análise, os achados podem ser distintos. Ressalte-se que, nesse estudo, optou-se por uma análise multidimensional da internacionalização, com o objetivo de captar o efeito dessa estratégia empresarial a partir de diversas perspectivas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

No contexto das empresas de capital aberto listadas na B3 S.A., com maior valor de mercado segundo dados do Economática®, investigou-se a relação entre a internacionalização e a

reputação corporativa, à luz da Teoria da Visão Baseada em Recursos e da Teoria dos *Stakeholders*. Tratando-se a internacionalização sob múltiplas dimensões, procurou-se suprir a lacuna existente nas pesquisas nacionais acerca da relação entre os dois construtos.

Por meio de análise descritiva, verificou-se que a internacionalização atinge diferentemente as empresas, em proporção e intensidade. Os aspectos mais considerados pelas empresas ao se internacionalizar são o capital social, as exportações e a presença física (instalação) em outros países, nessa ordem de importância. Segundo a literatura, este último acarreta mais risco e demanda mais comprometimento da empresa, o que pode justificar o resultado encontrado. Todavia, a exportação, apontada como meio mais frequente de internacionalização, não apresentou resultados convergentes com os de outros estudos.

Através da Análise de Correspondência Múltipla (ACM), em linhas gerais, os dados sugerem uma associação positiva entre internacionalização, reputação e governança corporativa. O resultado do teste de diferenças entre médias revelou que apenas as empresas internacionalizadas por meio dos mercados e das receitas apresentaram diferenças estatisticamente significantes no tocante à reputação corporativa, o que também foi ratificado com a aplicação da regressão logística, identificando-se a relação positiva entre a reputação corporativa e a internacionalização apenas quando está mensurada através destas dimensões (mercados e receitas).

Dessa forma, rejeita-se a hipótese de pesquisa que há uma relação positiva entre a internacionalização e a reputação corporativa no Brasil, tendo em vista que, neste estudo, optou-se por uma análise multidimensional da internacionalização, com o objetivo de captar o efeito dessa estratégia empresarial a partir de diversas perspectivas, não sendo encontrada esta relação em todas as perspectivas analisadas.

A temática demonstra-se relevante tanto para o meio acadêmico como para o ambiente empresarial. No contexto científico, o estudo apresenta uma abordagem metodológica multidimensional que permitiu a análise da estratégia de internacionalização sobre múltiplas perspectivas (capital social, mercados e receitas) para a investigação proposta. Ademais, a internacionalização e a reputação foram amplamente estudadas individualmente. No entanto, os estudos que versam sobre a relação entre os dois construtos são limitados.

Para o mercado, a pesquisa apresenta contribuições ao estudar tais aspectos em companhias brasileiras, posto que, quando organizações advindas de países economicamente emergentes expandem internacionalmente suas operações, podem ser vistas com certa desconfiança quanto às suas práticas. Por fim, ressalte-se a distinção da temática tanto para o mundo dos negócios quanto para o ambiente acadêmico, sendo o desenvolvimento dessa área de pesquisa necessário para que se possa proporcionar conhecimento útil à tomada de decisão do agente econômico do ponto de vista do processo decisório interno e externo.

Há uma escassez de estudos acerca dessa temática, e as pesquisas encontradas são incipientes, havendo, portanto, a necessidade de maior aprofundamento no assunto. A pesquisa avança nos campos teórico e prático, porém algumas limitações podem ser apontadas, razão pela qual sugere-se uma reflexão para futuras pesquisas, tanto quanto à internacionalização corporativa como em relação à reputação corporativa, em especial quanto ao uso de outras medidas e ampliação de variáveis. Para além, recomenda-se uma amostra que contemple todas as empresas de capital aberto listadas na bolsa brasileira, bem como a análise das economias envolvidas na internacionalização das empresas.

REFERÊNCIAS

- Agnihotri, A., & Bhattacharya, S. (2019). Communicating CSR practices—Role of internationalization of emerging market firms. *Journal of Marketing Communications*, 25(4), 365-384.
- Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *The American economic review*, 62(5), 777-795.
- Amit, R., & Schoemaker, P. J. H. (1993). Strategic asset and organizational rent. *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Antunes, M., & Mucharreira, P. R. (2015). A Internacionalização e a Importância das Exportações na Atividade Empresarial—O Setor do Calçado em Portugal. *Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting*, 1(2), 56-93.
- Attig, N., Boubakri, N., El Ghouli, S., & Guedhami, O. (2016). Firm internationalization and corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 134(2), 171-197.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, 17(1), 99-120.
- Bonis, R., Ferri, G., & Rotondi, Z. (2015). Do firm–bank relationships affect firms' internationalization?. *International Economics*, 142, 60-80.
- Borda, A., Newbury, W., Teegen, H., Montero, A., Nájera-Sánchez, J. J., Forcadell, F., ... & Quispe, Z. (2017). Looking for a service opening: Building reputation by leveraging international activities and host country context. *Journal of World Business*, 52(4), 503-517.
- Brammer, S. J., Pavelin, S., & Porter, L. A. (2009). Corporate charitable giving, multinational companies and countries of concern. *Journal of Management Studies*, 46(4), 575-596.
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2006). Communication of corporate social responsibility by Portuguese banks: A legitimacy theory perspective. *Corporate communications: An international journal*, 11(3), 232-248.
- Cardoso, V. I. C., De Luca, M. M. M., & Gallon, A. V. (2014). Reputação corporativa e o disclosure socioambiental de empresas brasileiras. *Journal of Accounting, Management and Governance*, 17(2), 26-44.
- Carroll, A. B. (1991). Corporate social performance measurement: A commentary on methods for evaluating an elusive construct. *Research in corporate social performance and policy*, 12(42), 385-401.
- Cavusgil, S. T. (1980). On the internationalization process of the firm. *European research*, 8(6), 273-281.
- Chan, W. W., & Dimmock, C. (2008). The internationalization of universities: Globalist, internationalist and translocalist models. *Journal of research in international education*, 7(2), 184-204.
- Collis, J., & Hussey, R. (2005). *Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação*. Tradução Lúcia Simonini. Porto Alegre: Bookman.
- Cuervo-Cazurra, A. (2012). How the analysis of developing country multinational companies helps advance theory: Solving the Goldilocks debate. *Global Strategy Journal*, 2(3), 153-167.

- Cuervo-Cazurra, A., Maloney, M. M., & Manrakhan, S. (2007). Causes of the difficulties in internationalization. *Journal of international business studies*, 38(5), 709-725.
- Deephouse, D. L. (2000). Media reputation as a strategic resource: An integration of mass communication and resource-based theories. *Journal of management*, 26(6), 1091-1112.
- Dias Filho, J. M., & Corrar, L. J. (2009). *Regressão logística*. In: Corrar, L. J., Paulo, E., & Dias Filho, J. M. (Org.). *Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia*. São Paulo: Atlas.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Mishra, D. R. (2011). Does corporate social responsibility affect the cost of capital?. *Journal of Banking & Finance*, 35(9), 2388-2406.
- Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of management Journal*, 33(2), 233-258.
- Fombrun, C. J. (1996). *Reputation: Realizing value from the corporate image*. Boston: Harvard Business School Press.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Freeman, R., & Phillips, R. A. (2002). Stakeholder theory: A libertarian defense. *Business Ethics Quarterly*, 12(3), 331-350.
- Gaur, A. S., Kumar, V., & Singh, D. (2014). Institutions, resources, and internationalization of emerging economy firms. *Journal of World Business*, 49(1), 12-20.
- Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of Management Review*, 20(4), 986-1014.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., & Hoskisson, R. E. (2008). *Administração estratégica*. Tradução da 7ª edição norte-americana. São Paulo: Cengage Learning.
- Hong, H., & Kacperczyk, M. (2009). The price of sin: The effects of social norms on markets. *Journal of Financial Economics*, 93(1), 15-36.
- Hsu, C., & Pereira, A. (2008). Internationalization and performance: The moderating effects of organizational learning. *OMEGA: International Journal of Management Science*, 36(2), 188-205.
- Javalgi, R. G., & Grossman, D. A. (2014). Firm Resources and Host-Country Factors Impacting Internationalization of Knowledge-Intensive Service Firms. *International Business Review*, 56(3), 285-300.
- Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm: A model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 23-32.
- Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). The internationalization process of the firm – four Swedish cases. *Journal of Management Studies*, 12(3), 30-322.
- Joseph, G. P. A., Dias, A. L. F. G., Feisberg, A. V., & Igari, A. T. (2018). Responsabilidade social corporativa e índices de sustentabilidade: um estudo dos ativos tangíveis e intangíveis à luz da visão baseada em recursos. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 12(1), 73-88.

- Kang, J. (2013). The relationship between corporate diversification and corporate social performance. *Strategic Management Journal*, 34, (1), 94-109.
- Knight, J. (2004). Internationalization remodeled: Definition, approaches and rationales. *Journal of Studies in International Education*, v. 8, n. 1, p. 5-31, 2004.
- Kraus, S., Mensching, H., Clabro, A.; Cheng, C. F., & Filser, M. (2016). Family firm internationalization: A configurational approach. *Journal of Business Research*, 69(11), 5473-5478.
- Lameira, V. J., Ness Jr., W. L., Quelhas, O. L. G., & Pereira, R. G. Sustainability, value, performance and risk in the Brazilian capital markets. *Revista Brasileira de Gestão e Negócios*, 15(46), 76-90, 2013.
- Lee, S., Upneja, A., Özdemir, Ö., & Sun, K. (2014). A synergy effect of internationalization and firm size on performance: US hotel industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 26(1) 35-49.
- Lima, L. C., Domingos, S. R. M., Vasconcelos, A. C., & Rebouças, S. M. D. P. (2015). Reputação e qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras. *Revista de Administração FACES Journal*, 14(2), 8-43.
- Lopes, A. C., De Luca, M. M. M., Góis, A. D., & Vasconcelos, A. C. (2017). Disclosure socioambiental, reputação corporativa e criação de valor nas empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista Ambiente Contábil*, 9(1), 364-382.
- Maia, A. B. G. R., Vasconcelos, A. C., De Luca, M. M. M. (2013). Governança corporativa e internacionalização do capital social das companhias brasileiras do setor de construção e transportes. *Revista Eletrônica de Negócios Internacionais*, 8(2), 40-60.
- Mapurunga, P. V. R., Ponte, V. M. R., & Oliveira, M. C. (2015). Determinantes das práticas de governança corporativa: um estudo nas empresas registradas na CVM. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(3), 374-395.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. N. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas*. São Paulo: Atlas.
- Merco. (2021). *Monitor Empresarial de Reputação Corporativa*: qué es merco. Recuperado de: <http://www.merco.info/br/que-es-merco>. Acesso em: 19 jan. 2021.
- Nachum, L., & Zaheer, A. (2005). The persistence of distance? The impact of technology on MNE motivations for foreign investment. *Strategic Management Journal*, 26(8), 747-767.
- Ocampo, J. V., & Perez, M. A. G. (2019). Analyzing foreign expansion and corporate reputation: review and future research agenda. *Cross Cultural & Strategic Management*, 26(4), 586-608.
- Prudêncio, P. A., Crisóstomo, V. L., & Brandão, I. F. (2020). Atributos empresariais como antecedentes da reputação corporativa no Brasil. In: Encontro Internacional sobre Gestão Empresarial e Meio Ambiente, 22, 2020. *Anais...* São Paulo: USP.
- Rao, H. (1994). The social construction of reputation: Certification contests, legitimation, and the survival of organizations in the American automobile industry: 1895-1912. *Strategic Management Journal*, 15(1), 29-44.

- Reptrak. (2021). *Reputation institute*. Recuperado de: <https://www.reputationinstitute.com/>. Acesso em: 07 ago. 2021.
- Rua, O. L., & Melo, L. F. (2015). O papel da vantagem competitiva na relação entre internacionalização e desempenho das exportações: estudo de caso da EFACEC. *Revista Ibero-Americana de Estratégia – RIAE*, 14(1), 28-42.
- Ruigrok, W., & Wagner, H. (2003). Internationalization and performance: an organizational learning perspective. *Management International Review*, 43(1), 63-83, 2003.
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lúcio, P. B. (2013). *Metodologia de pesquisa*. 3. ed. São Paulo: McGraw Hill.
- Santos, J. G. C., Vasconcelos, A. C., & De Luca, M. M. M. (2015). Internacionalização de empresas e governança corporativa: uma análise das maiores companhias abertas do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(3), 300-319.
- Santos, P. S. A., Almeida, D. M., & Bezerra, F. A. (2013). Grau de disclosure voluntário e nível de governança corporativa no caso das companhias brasileiras de capital aberto: um estudo de relação. *Revista de Administração e Contabilidade – ReAC*, 5(1), 4-21.
- Seeber, M., Cattaneo, M., Huisman, J., & Pleari, S. (2016). Why do higher education institutions internationalize? An investigation of the multilevel determinants of internationalization rationales. *Higher education*, 72(5), 685-702.
- Silva, M. L., Coronel, D. A., Freitas, C. A., & Silva, R. A. (2015). O impacto da Parceria Transatlântica de Comércio e Investimento (TTIP) para as economias norte-americana e europeia. *Perspectiva Econômica*, 11(2), 143-154.
- Silva, B. Q., Galina, S. V. R., Andrade, A. M. F., & Giraldi, J. M. E. (2015). Os efeitos da internacionalização no desempenho financeiro de empresas multinacionais de países desenvolvidos e em desenvolvimento. *Revista de Administração da UNIMEP – RAU*, 13(2), 213-239.
- Smaniotto, E., Paiva, E. L., & Vieira, L. M. (2012). Estratégia de internacionalização através de upgrading funcional. *Contextus: Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 10(1), 15-29.
- Soschinski, C. K., Brandt, E., & Klann, R. C. (2019). Internacionalização e práticas de responsabilidade social corporativa em empresas brasileiras. *Advances in Scientific & Applied Accounting*, 12(1), 47-64.
- Stal, E. (2010). Internacionalização de empresas brasileiras e o papel da inovação na construção de vantagens competitivas. *Revista de Administração e Inovação – RAI*, 7(3), 120-149.
- Sullivan, D. (1994). Measuring the degree of internationalization of a firm. *Journal of International Business Studies*, 34(2), 165-186.
- Vermeulen, F., & Barkema, H. (2002). Pace, rhythm, and scope: Process dependence in building a profitable multinational corporation. *Strategic Management Journal*, 23(7), 637-653.
- Zahra, S. A., Ireland, R. D., & Hitt, M. A. (2000). International expansion by new venture firms: International diversity, mode of market entry, technological learning, and performance. *Academy of Management Journal*, 43(5), 925-950.