

Internacionalização de business group: a escolha do país de destino pela distância institucional

Marina A B Gama

Jeferson Lana

Cyntia Vilasboas Calixto

*Fundação Getúlio Vargas, Escola de Administração de
Empresas de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil*

Rodrigo Bandeira-de-Mello^{1 2}

*¹Girard Escola de Negócios, Colégio Merrimack, North
Andover, MA, Estados Unidos da América*

*²Fundação Getúlio Vargas, Escola de Administração de
Empresas de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil*

Recebido em

14/12/2015

Aprovado em

07/07/2016

Editor responsável:

Prof. Dr. João Maurício Gama
Boaventura

Processo de Avaliação:

Double Blind Review

Resumo

Objetivo – Este artigo avalia em que medida o comprometimento de recursos na internacionalização do *family business group* está associado à distância institucional do país de destino.

Metodologia – O método utilizado no estudo foi regressão com dados em painel e efeitos fixos.

Resultados – Os resultados indicam que os *family business groups* decidem se internacionalizar com menor comprometimento de recursos para países com distância institucional positiva, institucionalmente mais desenvolvidos. Já quando decidem se internacionalizar com maior comprometimento de recursos, os *family business groups* investem em países com distância institucional negativa, menos desenvolvidos institucionalmente que o país de origem.

Contribuições – Este artigo visa contribuir com a teoria existente sobre internacionalização de *family business groups*, de forma a testar se a escolha por maior ou menor comprometimento de recursos na internacionalização das firmas afiliadas está relacionada à distância institucional entre o país de origem e o país de destino.

Palavras-chave – *Family business groups*; internacionalização; comprometimento de recursos; distância institucional.



**Revista Brasileira de Gestão
e Negócios**

DOI: 10.7819/rbgn.v18i61.2894

I Introdução

Este artigo analisa em que medida o comprometimento de recursos na internacionalização do *family business group* está associado à distância institucional do país de destino. Estudos anteriores indicam que há desvantagens e vantagens na internacionalização dos *family business groups*. Como desvantagens destaca-se que os *family business groups* têm enraizado em suas firmas afiliadas características institucionais peculiares ao país de origem, dificultando sua adaptação quando a internacionalização ocorre para países com características institucionais diferentes daquelas a que estão habituados (Pedersen & Stucchi, 2015). Quanto às vantagens, destaca-se o fato de que ser afiliado a um grupo é uma forma de perpassar por fracas instituições, como frágeis regulações, falhas na infraestrutura e no cumprimento de contratos.

As firmas afiliadas aos grupos beneficiam-se de suporte financeiro e de informações para internacionalização, bem como usufruem da influência dos *family business groups* sobre o governo do país de origem (Ghemawat & Khanna, 1998; Yaprak & Karademir, 2010). Ademais, há evidências de que os *family business groups* se internacionalizam mais rapidamente do que firmas não afiliadas aos grupos, expandem-se para um número mais amplo de países, e o modo de entrada geralmente envolve mais recursos (Yaprak & Karademir, 2010). No entanto, não há evidências mais precisas sobre como é tomada a decisão relacionada ao comprometimento de recursos, ou se essa decisão está associada ao nível institucional do país de destino, uma vez que as instituições têm papel relevante na formação e no desenvolvimento dos *family business groups*. Dessa forma, este artigo visa contribuir com a teoria existente sobre internacionalização de *family business groups*, de forma a testar se a escolha por maior ou menor comprometimento de recursos na internacionalização das firmas afiliadas está relacionada com a distância institucional entre o país de origem e o país de destino.

Tendo em vista que o desenvolvimento da firma depende do ambiente institucional em que ela está inserida (Williamson, 1981), é possível

entender o crescimento dos *family business groups* pela perspectiva institucional. Para reduzir os custos de transação nos mercados com fracas instituições, os grupos se diversificam e se integram verticalmente. Além de essas firmas integradas transacionarem entre si, elas superam, dessa forma, o frágil contexto institucional (Khanna & Palepu, 1997, 1999; Yiu, Lu, Bruton & Hoskisson, 2007). Assim, a criação desse mercado intragrupo dá suporte às firmas afiliadas em sua expansão para diversos países, independentemente da distância institucional destes. A expressão “distância institucional” designa diferença ou similaridade entre o país de origem e o país de destino em termos de seu ambiente institucional (Kostova, 1999). Ponderar a distância institucional é importante, pois, por meio dela, é possível compreender quais são as estratégias de modo de entrada que podem ser combinadas com tal distância, de forma a garantir vantagem competitiva às empresas no exterior (Hernandez & Nieto, 2015).

Para fins desta análise, utilizou-se o Brasil como amostra da pesquisa. O Brasil foi selecionado por possuir alta representatividade de *family business groups*, em que os 200 maiores grupos representaram 52,6% de seu Produto Interno Bruto (PIB) em 2012. Ainda, por ser um país com fracas instituições, os *family business groups* se utilizam dessa “desvantagem” para crescer e se diversificar. Além disso, o Brasil apresenta posições próximas da mediana no *ranking* do *Worldwide Governance Indicators* (WGI), o que amplia a possibilidade de sua comparação aos demais países do *ranking*. Sendo assim, foi utilizado o *ranking* do anuário *Valor 200 Grandes Grupos* para compor a amostra de 38 grupos com atuação internacional. Tomando como ponto de partida esses 38 *family business groups*, foram encontradas mais de 500 firmas afiliadas no exterior. Com isso, foram feitos os testes das hipóteses por meio de regressão com dados em painel e efeitos fixos.

Os resultados indicaram que a decisão dos *family business groups*, em termos de comprometimento de recursos, está associada à distância institucional do país de destino. Partindo-se do pressuposto de que o grau de comprometimento de recursos antecede a opção pelo país de destino,

os *family business groups* tendem a se internacionalizar com menor comprometimento de recursos, neste estudo considerado como escritório comercial, para países mais desenvolvidos que o país de origem. No entanto, quando optam por se internacionalizar com maior comprometimento de recursos, o que neste estudo foi considerado como uma planta de manufatura, os *family business groups* escolhem países menos desenvolvidos com relação ao país de origem.

2 Fundamentação teórica

2.1 *Family business groups*

Os *family business groups* são uma forma organizacional peculiar (Khanna; Yafeh, 2007) e, apesar de estarem presentes em mercados desenvolvidos, como no caso da Itália e da Suécia (Chang, 2006; Khanna & Yafeh, 2007), dominam as atividades do setor privado em grande parte dos mercados emergentes no mundo (Khanna & Palepu, 2000). Esses grupos são denominados de diferentes formas, em cada país. Por exemplo, na Coreia são chamados *cheabols*; no Japão, *keiretsu*; na América do Sul, grupos econômicos, e na Rússia, *oligarchs* (Granovetter, 1994). Ainda assim, não há um consenso na literatura sobre a definição de *family business groups* (Cuervo-Cazurra, 2006; Khanna & Rivkin, 2001). As definições variam entre os diversos países e as duas mais utilizadas são: (i) em uma abordagem mais ampla, adotada pela sociologia, *business groups* são um conjunto de firmas ligadas de maneira formal ou informal (Granovetter, 1994); (ii) a outra abordagem, relacionada à disciplina de economia, é mais específica e sugere que os *family business groups* são uma coleção de firmas formalmente independentes, porém, sob controle comum dos aspectos administrativos e financeiros e, muitas vezes, controladas por uma família (Chang & Hong, 2002). Por fim, a definição que está sendo considerada neste artigo é a sugerida por Ghemawat e Khanna (1998) e Khanna e Palepu (1997), em que os *business groups* consistem de firmas legalmente independentes, com controle familiar, que operam através de diversas indústrias e, em sua maioria, em mercados emergentes (Ghemawat & Khanna, 1998; Khanna & Palepu, 1997).

Em relação à estrutura organizacional, os *family business groups* variam amplamente. Alguns são diversificados e outros são mais integrados verticalmente (Khanna & Yafeh, 2007). Segundo Schneider (2009a), os *family business groups* diversificam com o intuito de melhorar o retorno econômico através da economia de escopo e para reduzir os riscos de volatilidade gerencial. Por exemplo, a média de setores a que pertencem os grupos chilenos está em torno de 5,6 setores. Na Índia, eles pertencem a 4,2 setores, e nas Filipinas, a 3,5 setores (Khanna & Yafeh, 2007). Além disso, uma pesquisa recente mostrou que no Brasil a diversificação dos *family business groups* está em torno de quatro setores por grupo (Costa, Bandeira-de-Mello & Marcon, 2013). Sobre a integração vertical, há grupos que pertencem a diferentes indústrias correlacionadas. Por exemplo, os *family business groups* que operam no setor de agricultura têm um escritório que comercializa produtos de agricultura. A integração vertical também varia entre países. Os grupos das Filipinas, por exemplo, são mais verticalizados que os grupos indianos, que, por sua vez, são mais verticalizados que os grupos no México (Khanna & Yafeh, 2007). Com relação à propriedade e ao controle, há os grupos verticalmente controlados – piramidais, e os horizontalmente controlados (Khanna & Yafeh, 2007). Essencialmente, os *family business groups* são piramidais (La Porta, Lopez-de-Silanes & Shleifer, 1999; Morck, Shleifer & Vishny, 1988; Morck & Yeung, 2003) e, por meio da estrutura de pirâmide, a família controla direta e indiretamente as firmas afiliadas. Com isso, as famílias têm sempre o controle de voto em todas as firmas do grupo, mesmo não tendo necessariamente a propriedade delas (Morck & Yeung, 2003).

É possível compreender a expansão dos *family business groups* por meio da Teoria de Custos de Transação (Williamson, 1981). Essa teoria sugere que o desenvolvimento da firma depende do ambiente institucional em que ela está inserida. Quando ocorrem falhas institucionais, uma transação economicamente lucrativa para ambas as partes não se consolida, pois os custos de cada transação perpassam os benefícios

(Williamson, 1981). Os custos de transação são altos porque as regras não são seguidas, há falhas no cumprimento de contratos e na legislação, se comparados aos custos de transação em países desenvolvidos (Khanna & Palepu, 1997; Khanna & Rivkin, 2001). Por exemplo, em mercados emergentes, o setor financeiro é caracterizado por sua pouca transparência, fraca governança corporativa e controle. Os fundos financeiros, os analistas financeiros e as *venture capital*, que são intermediários, nem sempre estão envolvidos nos processos. Ainda, a regulação não é plenamente desenvolvida e nem forte o suficiente para fazer cumprir as regras (Khanna & Palepu, 2000).

Como proposto na definição, os *business groups* são normalmente familiares e costumam se desenvolver em mercados com altos custos de transação (Hoskisson, Eden, Lau & Wright, 2000). A redução dos custos de transação é possível principalmente pelo fato de os grupos se diversificarem, pois assim fazem melhores negócios entre as firmas afiliadas ao grupo e superam o frágil contexto institucional (Khanna & Palepu, 1997, 1999; Yiu et al., 2007). Em função das conjunturas fracas, previamente apresentadas, e da transação interna, os *family business groups* criam mercado de capitais, de produção e de trabalho dentro do grupo. Por exemplo, muitos *family business groups* têm seu próprio banco, de forma a fazerem transações com as firmas afiliadas, como é o caso do Banco Original, do Grupo JHS&F ou ainda do Banco Moneo, do grupo Marcopolo. Outro exemplo ocorre no mercado de trabalho, em que os grupos procuram trocar seus profissionais entre as firmas afiliadas, em vez de contratarem alguém do mercado. Nesse sentido, o *business group* Hyundai desenvolveu um processo de treinamento técnico e um instituto de pesquisas para serem utilizados por todas as firmas afiliadas ao grupo e, com isso, possibilitar a utilização de um mesmo profissional em diferentes empresas do grupo (Khanna & Yafeh, 2007).

A criação do mercado interno, dentro do *family business group*, dá suporte às firmas afiliadas, tanto em sua expansão no mercado doméstico, descrito no parágrafo anterior, como na expansão internacional. Quanto à expansão internacional,

há desvantagens e vantagens associadas às firmas afiliadas aos grupos (Pedersen & Stucchi, 2015; Yaprak & Karademir, 2010). As desvantagens têm relação ao fato de que o grupo é marcado e enraizado pelas características do país de origem. As firmas afiliadas incorporam as características de mercados emergentes (em que os grupos são mais comuns) e deparam internamente com aspectos como o protecionismo, a ineficiência e a burocracia. Além disso, como as afiliadas costumam ter uma posição favorável no mercado interno, isso pode desmotivar sua internacionalização, pois talvez não obtenham posição semelhante no mercado internacional (Pedersen & Stucchi, 2015). Sendo assim, as características institucionais do país de origem podem ser um fator desmotivador para a internacionalização das firmas afiliadas aos grupos.

Já as vantagens estão relacionadas ao fato de os *family business groups* conseguirem lidar com as falhas institucionais do país de origem e, com isso, terem mais experiência em lidar com ambientes institucionais instáveis. Nesse sentido, fazer parte de um *family business group* dá vantagem competitiva à firma afiliada com relação às demais empresas domésticas, não apenas no contato com fornecedores e distribuidores, mas também pelo fato de os *family business groups* demonstrarem proximidade com as agências governamentais (Yaprak & Karademir, 2010). Esses grupos têm capacidade de influenciar políticos e podem gerar distorções regulatórias para benefício próprio (Ghemawat & Khanna, 1998). Becker-Ritterspach e Bruche (2012) destacam o papel central da afiliação como meio de acessar recursos internos e externos e desenvolver capacidades para criação de ativos exploráveis internacionalmente. No caso de grupos oriundos de países emergentes, Lin (2014) destaca a relevância de seus contatos estabelecidos com mercados externos. Esses contatos facilitam a expansão internacional das afiliadas, se comparadas com as empresas não afiliadas (Lamin, 2013). Além disso, o compartilhamento de informações e experiências estimula a aprendizagem e a imitação entre as firmas pertencentes ao grupo e reduz a incerteza em mercados ainda não explorados (Borda-Reyes, 2012).

Dessa forma, com o suporte proporcionado pelo *family business group* para a internacionalização de suas firmas afiliadas, elas tendem a se internacionalizar mais rapidamente, para uma gama maior de países e com maior comprometimento de recursos, se comparadas com as empresas não afiliadas (Yaprak & Karademir, 2010). No entanto, quando há mudança institucional no país de origem, pode ocorrer impacto negativo com relação à rapidez no processo de internacionalização (Kumar, Stucchi & Kundu, 2012), ou seja, fatores institucionais afetam diretamente a internacionalização das firmas afiliadas. Quanto ao comprometimento de recursos,¹ as firmas afiliadas a um *family business group* tendem a investir mais recursos no país de destino do que as firmas não afiliadas (Yaprak & Karademir, 2010). No entanto, até onde se sabe, não há evidências mais precisas sobre se a diferença existente entre o desenvolvimento institucional do país de destino e o do país de origem afeta o comprometimento de recursos das afiliadas. Nesse sentido, o artigo busca cobrir justamente essa lacuna teórica.

2.2 Escolha do país de destino pela distância institucional

De acordo com a teoria institucional, o contexto externo é responsável por ditar as regras do jogo (North, 1990). Os mecanismos que propiciam o cumprimento dessas regras são as áreas legislativas, executivas e judiciárias, bem como questões burocráticas do governo, além da obrigação do cumprimento de contratos e das leis (Williamson, 2000). Por meio das instituições, é possível fazer negócios, fechar contratos e resolver problemas de forma mais eficiente. As instituições são compostas por regras formais e informais. As regras formais são as leis, a constituição e as regulações. Já as regras informais estão ligadas ao comportamento das pessoas, como hábitos não especificados de forma precisa nas regras e nas leis (North, 1990). A alta qualidade das instituições é necessária para o crescimento econômico, porque facilita operações eficientes entre os indivíduos e as empresas. Em particular, a eficiência institucional decorre da execução coerente da regulamentação (La Porta et al., 1999) e tende a promover o bom

desempenho da empresa e crescimento da taxa de exportações (LiPuma, Newbert & Doh, 2013). Nos mercados emergentes, no entanto, as instituições são frequentemente fracas e de má qualidade e têm peculiaridades em questões jurídicas, políticas, governamentais, socioculturais, tecnológicas e de segurança. Sendo assim, o ambiente interno faz as empresas serem mais seletivas na escolha dos países de destino (Mishra & Daly, 2007). Sendo assim, as diferenças institucionais podem influenciar o objetivo de internacionalização das firmas (Moore, Payne, Bell & Davis, 2015), bem como o modo de sua entrada em novos mercados (Xu & Shenkar, 2002), a adoção de políticas e práticas (Kostova & Roth, 2002) e seu desempenho (Zaheer & Mosakowski, 1997).

Uma forma de avaliar as diferenças institucionais é a distância institucional, que mensura a diferença ou similaridade entre o país de origem e o país de destino em termos de seu ambiente institucional (Kostova, 1999). Genericamente, a distância institucional é a diferença individual e coletiva entre aspectos regulatórios, normativos e cognitivos do país de origem e de destino (Moore et al., 2015). Ponderar essa distância é importante, pois possibilita a compreensão de quais estratégias de modo de entrada podem ser combinadas com a distância institucional, de forma a garantir vantagem competitiva às empresas no exterior (Hernandez & Nieto, 2015). Além disso, por meio dessa medida, é possível analisar o nível de complexidade das firmas de mercados emergentes, uma vez que nestes as instituições são mais fracas e complexas (Moore et al., 2015). Nesse sentido, há evidências de que, quanto maior for a distância institucional, mais dificuldade terá a subsidiária estrangeira para instituir legitimidade e transferir rotinas para sua matriz (Kostova & Zaheer, 1999). Xu e Shenkar (2002) propõem que as multinacionais optam pelo baixo controle de suas subsidiárias no exterior quando o ambiente no país de destino apresenta um sistema institucional muito diferente do país de origem, mas optam por controle majoritário quando o sistema institucional for similar. Outro estudo mostrou que a probabilidade de um investimento em expansão do tipo *greenfield* aumenta quando

a distância regulatória entre os países é maior (Ionascu, Meyer & Erstin, 2004). Sendo assim, uma ampla distância institucional desencorajaria a entrada de capital externo, mas o efeito prejudicial é mitigado se o país de destino tiver recursos substanciais (Aleksynska & Havrylchyk, 2013).

Hernández e Nieto (2015) avançaram sobre o tema e evidenciaram que a distância institucional tem direções: distância negativa, quando a subsidiária é instalada em um país com piores instituições que o país de origem; e distância positiva, quando a subsidiária é estabelecida em um país com melhores instituições regulatórias que o país de origem. Assim, a internacionalização para países com níveis mais baixos de desenvolvimento regulatório está relacionada aos modos de entrada que exigem um comprometimento de recursos inferior. Já a entrada em países com níveis de desenvolvimento regulatório mais elevado está relacionada com modo de entrada que exige maior comprometimento de recursos (Hernandez & Nieto, 2015). Portanto, sugere-se que a direção da distância institucional é importante para a decisão de comprometimento de recursos na expansão internacional. Contudo, quando a subsidiária da multinacional é afiliada a um *family business group*, o que ocorre com relação ao comprometimento de recursos e à distância institucional? Os dados levantados na teoria não apontam evidências de como os *family business groups* se internacionalizam em termos de distância institucional.

Sabe-se que questões institucionais podem ser fator determinante para a internacionalização dos *family business groups*, caso as firmas afiliadas incorporem as características institucionais dos mercados emergentes. Isso pode gerar certa dificuldade em sua adaptação ao mercado externo, no caso da expansão para mercados desenvolvidos (Pedersen & Stucchi, 2015). Além disso, o fato de os *family business groups* conseguirem lidar com as falhas institucionais do país de origem faz que eles tenham mais experiência em lidar com ambientes institucionais instáveis (Pedersen & Stucchi, 2015). Ainda, há evidências de que os *family business groups* influenciam a política nacional para benefício próprio (Ghemawat & Khanna, 1998; Morck & Yeung, 2003). Com isso, propõe-se que

os *family business groups* escolhem comprometer mais recursos em países com distância institucional negativa, por terem mais experiência em lidar com ambientes institucionais voláteis, similares aos de seu país de origem. No entanto, os *family business groups* irão comprometer menos recursos em países com distância institucional positiva, ou seja, mais desenvolvidos institucionalmente, pelo fato de suas afiliadas incorporarem características institucionais do mercado doméstico e enfrentarem dificuldades em lidar com mercados mais desenvolvidos.

Com isso, entende-se que a escolha do país de destino em termos de distância institucional é relevante para a internacionalização dos *family business groups*. O que antecede a essa escolha é o nível de comprometimento de recursos que a firma afiliada ao grupo terá em sua expansão internacional, podendo ser desde na forma de um escritório comercial, em que há baixo comprometimento de recursos, até em uma planta de manufatura, em que há alto comprometimento de recursos.

2.3 Desenvolvimento das hipóteses

Os *family business groups* são organizações mais comuns em mercados emergentes (Khanna & Palepu, 2000). Eles se desenvolvem e crescem em razão das falhas institucionais do país de origem (Khanna & Palepu, 2000) e transacionam entre as firmas afiliadas ao grupo, sempre que for mais proveitoso em termos de custos de transação (Williamson, 1981). As firmas afiliadas se internacionalizam com vantagens em relação às firmas não afiliadas, pois recebem apoio das conexões que o *family business group* faz com governos, bancos e instituições (Pedersen & Stucchi, 2015). Além disso, como instituições têm relevância na formação e no desenvolvimento dos *family business groups*, as firmas afiliadas são marcadas pelas características institucionais do país de origem, como o protecionismo, a ineficiência e a burocracia. No entanto, como ocupam uma posição favorável no mercado doméstico, podem ter menor motivação para internacionalizar para países muito diferentes em termos institucionais (Pedersen & Stucchi, 2015). Portanto, propõe-se que o *family business*

group escolhe se internacionalizar com menor comprometimento de recursos para países mais distantes institucionalmente, como uma forma de aprendizado sobre aquele ambiente institucional. Com isso, no entanto, se expõe a maiores riscos ao comprometer recursos, pois não desenvolveu competência suficiente para lidar com ambientes institucionais mais desenvolvidos. Assim, o grupo tem mais dificuldade de fazer conexões com governos, ter acesso a financiamentos e relacionar-se com instituições locais, pois estes diferem muito da realidade do país de origem. Dessa forma, propõe-se a seguinte hipótese:

H1: *O menor grau de comprometimento de recursos na internacionalização do family business group está associado positivamente com a distância institucional entre país de origem e de destino.*

Pelo fato de a questão institucional ser relevante na formação e no desenvolvimento dos *family business groups*, as firmas afiliadas a esses grupos lidam com o setor financeiro de pouca transparência, com a regulação de países pouco desenvolvida, com o fraco cumprimento de contratos e a falta de cumprimento das leis locais

(Khanna & Palepu, 2000). Como consequência, o fraco contexto institucional induz o *family business group* a criar mercado dentro do próprio grupo e crescer e se diversificar em ambientes com pouco desenvolvimento institucional. Assim, fazer parte de um *family business group* gera vantagem competitiva para afiliadas, pois os grupos costumam ter influência sobre a política e sabem lidar com ambientes institucionais pouco estáveis. Portanto, propõe-se que o *family business group* escolhe se internacionalizar com maior comprometimento de recursos para países com distância institucional negativa em relação ao país de origem, ou seja, para países menos desenvolvidos em termos institucionais, pois tem mais facilidade em lidar com as instituições daquele país, uma vez que já o faz de forma eficiente em seu país de origem. Dessa forma, propõe-se a seguinte hipótese:

H2: *Um maior grau de comprometimento de recursos na internacionalização do family business group está associado negativamente com a distância institucional entre país de origem e de destino.*

Na Figura 1 é possível visualizar a relação entre as variáveis propostas nas hipóteses 1 e 2.

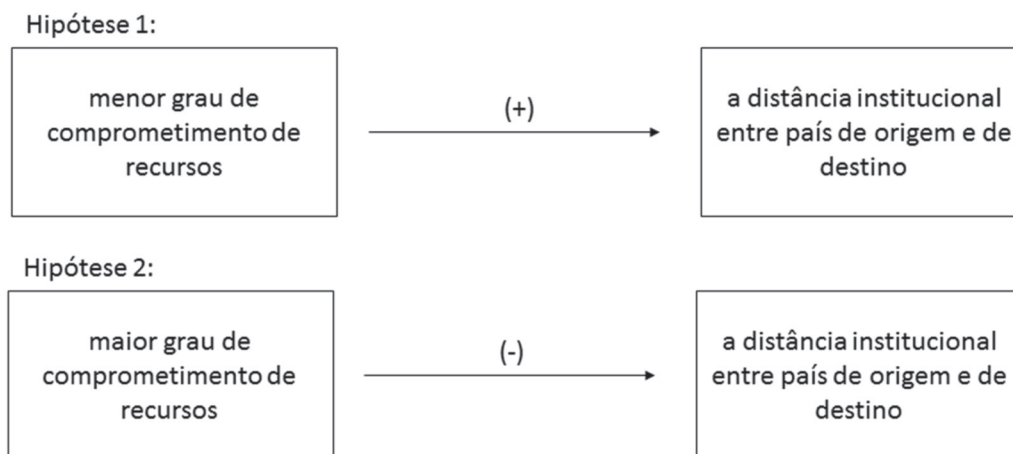


Figura 1. Modelo da Relação entre as Variáveis

Fonte: Elaborado pelos autores

3 Método de análise

3.1 Dados

Coletar dados sobre a internacionalização de *family business groups* para testar as hipóteses de pesquisa é um grande desafio no Brasil, pois informações sobre as firmas afiliadas aos *business groups* são difíceis de serem encontradas. Neste artigo, os dados foram coletados por meio de múltiplas fontes, para garantir o acesso à quantidade e à qualidade necessárias para testar os modelos em uma base inédita de dados longitudinal, configurando uma base de dados em painel. O corte longitudinal dos dados origina estimadores mais apropriados, uma vez que ajuda a entender como o fenômeno se comporta ao longo do tempo. Além disso, as firmas tendem a se internacionalizar ano após ano (frequentemente com mais de uma expansão internacional por ano) e, dessa forma, dados longitudinais podem oferecer melhores explicações aos modelos propostos.

Os dados relativos aos *family business groups* brasileiros foram coletados a partir do anuário *Valor Grandes Grupos*. Os dados foram explorados nas edições de 2001 a 2011 da publicação, período que representa historicamente um forte processo de internacionalização das empresas brasileiras, em razão de uma série de reformas pró-mercado e condições internacionais favoráveis. Essa publicação lista o *ranking* dos 200 maiores *business groups* brasileiros. O critério de seleção para a formação do *ranking* é o faturamento bruto do grupo. A publicação *Valor Grandes Grupos* é um anuário editado pelo jornal *Valor Econômico*, o maior periódico sobre negócios e finanças do Brasil. Os dados coletados do *Valor Grandes Grupos* já foram utilizados em outras diferentes pesquisas acadêmicas (Aldrighi & Postali, 2010; Costa et al., 2013; Xavier, Marcon & Bandeira-de-Mello, 2013). A coleta dos dados apontou que, dentre os 200 maiores *business groups* brasileiros, apenas 38 têm atuação internacional. No período entre 2001 e 2011, esses 38 *family business groups* internacionalizados foram responsáveis pela introdução de 541 firmas afiliadas no exterior, instaladas em mais de 50 diferentes países.

Além da publicação anual do *Valor Grandes Grupos*, a amostra foi selecionada a partir de um conjunto de fontes de dados secundários. Entre essas fontes estão: (i) *Orbis Database* – de onde foi possível acessar cada um dos grupos e verificar suas estruturas internacionais (se possuíam operações estrangeiras e informações internacionais); (ii) o *website* dos *family business groups* – de onde se capturaram as informações a respeito do histórico do grupo e decisões de internacionalização; (iii) *Worldwide Governance Indicators* (WGI) – uma base de dados do *The World Bank*, em que foi possível coletar todas as informações relativas ao desenvolvimento institucional dos países analisados. É importante notar que pesquisadores de diferentes áreas, como Economia, Ciências Políticas e Sociologia, possuem diferentes filosofias e conceitos sobre o ambiente institucional e, dessa forma, atribuem diferentes valores aos diversos componentes que formam o conceito de instituições (Mudambi & Navarra, 2002). Nesta pesquisa, o grau de desenvolvimento institucional de um país foi representado pelos indicadores de governança obtidos no *Worldwide Governance Indicators*. Ao total, são seis dimensões de governabilidade divulgadas anualmente pelo WGI para uma lista de 215 países (assim tratados pelo órgão), e que serão explicados adiante. Por fim, a última fonte de dados foi a (iv) *Econômica* – que forneceu informações sobre a diversificação e informações contábil-financeiras. A amostra final é composta por 361 observações, aproximadamente 33 grupos por ano, dado que alguns dos grupos podem ter sido formados após 2001 ou encerrado as operações antes de 2011. Como cada grupo pode ter mais de uma firma afiliada no exterior por ano, isso explica o motivo pelo qual o número de observações é menor que o número de firmas afiliadas estrangeiras. A intenção foi quantificar a estrutura dos *family business groups* no país de destino, pelo número de firmas afiliadas estrangeiras e pelo tipo de firma afiliada estrangeira – manufatura, instituição financeira, centros de distribuição e escritórios comerciais. Com isso, a unidade de análise da pesquisa é o grupo e sua estrutura internacional e não a subsidiária de forma isolada.

3.2 Variáveis

3.2.1 Variável dependente

Neste artigo, considera-se como a variável dependente a distância institucional entre o Brasil e os países onde os *family business groups* instalaram firmas afiliadas. Todas as informações relativas à percepção da qualidade institucional dos países foram coletadas a partir dos dados do *The World Bank*, na base chamada *Worldwide Governance Indicators* (WGI). A base oferece um *ranking* da percepção da qualidade institucional dos países. A colocação de cada país corresponde ao percentil em que o país se encontra dentre os 215 países pesquisados pelo *The World Bank*, em uma escala que varia de 0 a 100. O Brasil tende a ocupar posições entre 40 e 60, ao longo dos anos pesquisados, para as diversas dimensões avaliadas. Por exemplo, se em dado ano o Brasil se encontra na posição 45,03, isso significa que o país apresenta maior desenvolvimento institucional que 45,03% dos países da base. Dessa forma, em posse da posição de cada um dos países, é possível calcular a distância entre eles e o Brasil. A fórmula é apresentada da seguinte maneira:

Distância institucional = [Ranking do país de destino] - [Ranking do Brasil]

Essa subtração simples é capaz de determinar a distância (em posições) em que o Brasil se encontra em relação aos demais países. Valores de distância institucional positiva indicam que a firma afiliada estrangeira foi instalada em um país com instituições mais desenvolvidas que as do Brasil. Por exemplo, uma distância institucional de +40,02 indica que o país de destino da firma afiliada possui um *ranking* 40,02% superior ao do Brasil, indicando instituições mais desenvolvidas. Em casos de múltiplas firmas afiliadas estrangeiras instaladas em um mesmo ano, utilizou-se a média da distância institucional do grupo no ano (somatório das posições dos países dividido pelo número de firmas afiliadas estrangeiras).

As informações oriundas da WGI são formadas por seis indicadores de percepção de qualidade institucional. Cabe ressaltar que todos esses indicadores estão relacionados com a governabilidade do país:

i) *Voice and Accountability*: reflete a percepção da amplitude que um cidadão do país tem para participar na seleção de

seu governo, bem como sobre a liberdade de expressão, liberdade de associação e a liberdade de imprensa;

- ii) *Political Stability and Absence of Violence/Terrorism*: reflete a percepção da possibilidade de que o governo seja desestabilizador ou expropriador por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo violência político-motivada e terrorismo;
- iii) *Government Effectiveness*: reflete a percepção da qualidade dos serviços públicos, a qualidade dos serviços civis e o grau de independência desses serviços frente às pressões políticas, a qualidade da formulação e a implantação de políticas e a credibilidade do governo com tais políticas;
- iv) *Regulatory Quality*: reflete a percepção da habilidade do governo em formular e implementar políticas e regulações que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado;
- v) *Rule of Law*: reflete a percepção do alcance com que agentes confiam nas leis e permanecem sob as regras da sociedade, em particular a qualidade do cumprimento de contratos, direitos de propriedade, da polícia, e das Cortes, bem como da probabilidade de crimes e da violência;
- vi) *Control of Corruption*: reflete a percepção do alcance com que o poder público é exercido para o ganho privado, incluindo formas pequenas e relevantes de corrupção, assim como a captura do Estado por elites e interesses privados.

Todos esses indicadores foram agrupados em um único fator, tratado como Distância Institucional Média, que é representado pela média aritmética simples dos valores de cada um dos indicadores anteriores, por país e por ano. Por questões de robustez, os testes também foram efetuados para cada um desses indicadores de forma individual. Para cada um dos seis indicadores reportados pelo *The World Bank*, o Brasil tende a ocupar posições próximas da mediana ao longo dos anos de 2000 a 2011. Abaixo do Brasil estão os países com distância institucional negativa, possuindo instituições menos desenvolvidas, e acima do Brasil estão os países com

distância institucional positiva, grupo composto por instituições mais desenvolvidas. O fato de os índices institucionais do Brasil estarem próximos da mediana o torna um país especialmente interessante para a aplicação desta pesquisa, uma vez que os números de países com instituições mais ou menos desenvolvidas tendem a ser equivalentes.

Os modelos deste artigo foram operacionalizados de acordo com cada um dos indicadores do WGI, para determinar se a decisão de internacionalização dos grupos familiares brasileiros possui algum efeito relevante sobre a medida de Distância Institucional Média. Os modelos de 1.1 a 1.6 levam em consideração a Distância Institucional Média como variável dependente. Os modelos de 2.1 a 2.6 levam em consideração cada um dos seis indicadores da WGI como variáveis dependentes. Os testes com as variáveis dependentes desagregadas contribuíram para a robustez dos resultados encontrados nos modelos de 1.1 a 1.6, pois identificaram o efeito encontrado de forma agregada e individual.

3.2.2 Variável independente

3.2.2.1 Tipo de firma afiliada no país de destino

Os testes das hipóteses 1 e 2 estão relacionados com o tipo de firma afiliada instalada nos países de destino. Dessa forma, as firmas afiliadas estrangeiras foram categorizadas como: (i) de manufatura e (ii) escritório comercial. Essas variáveis foram capturadas a partir dos *websites* dos grupos empresariais Orbis e da publicação anual *Valor Grandes Grupos*. Elas foram medidas usando-se o número total de firmas afiliadas estrangeiras que os *family business groups* estabeleceram em cada categoria (manufatura e escritório comercial) por ano. Por meio dessa variável, é possível capturar o grau de comprometimento de recursos da firma afiliada na sua internacionalização.

3.2.2.2 Número de firmas afiliadas estrangeiras

Com essa variável, é possível mensurar, por meio do número de suas subsidiárias, o quanto internacionalizado é o *family business group*. Nesse

sentido, foram coletados dados sobre o número de firmas afiliadas em diferentes países de destino, utilizando-se bases de dados como: (i) Orbis; (ii) *websites* dos grupos empresariais; (iii) declarações e divulgações da empresa. Essa variável foi empregada em alguns estudos, como em Dau (2012), que a utilizou para medir o número de subsidiárias estrangeiras das firmas.

No total, obtiveram-se dados de 81 países, representados por 541 firmas afiliadas estrangeiras. Conforme o modelo teórico anteriormente apresentado, é esperado que o número de firmas afiliadas estrangeiras dos *family business groups* brasileiros possa explicar maiores distâncias institucionais adotadas por novas firmas afiliadas estrangeiras.

3.2.3 Variáveis de controle

3.2.3.1 Diversificação

A diversificação foi mensurada a partir dos indicadores de mercado capturados da base de dados Economatica, da qual foram subtraídas informações setoriais com 55 níveis de classificação, utilizados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Foram analisadas cada uma das empresas afiliadas aos grupos empresariais baseados no *Valor Grandes Grupos* e categorizadas em 33 setores. A variável diversificação é considerada uma das principais características dos *family business groups* e, por isso, entende-se que é importante controlá-la (Costa et al., 2013; Ghemawat & Khanna, 1998; Khanna & Yafeh, 2005).

3.2.3.2 Integração vertical

Selecionou-se a mesma classificação utilizada pelo IBGE para o cálculo da integração vertical seguido pelo artigo de Khanna e Yafet (2005) e também a *proxy* gerada pelo trabalho de Costa, Bandeira-de-Mello e Marcon (2013). Para tanto, foi utilizada a matriz de coeficientes técnicos intrassetoriais, que representa os valores de produção, atividade por atividade, no Brasil. A partir dessa tabela, foram identificados os setores e quais grupos pertencem a cada setor (55 níveis). A variável integração vertical é considerada uma das principais características dos *family business*

groups e, por isso, entende-se que é importante controlá-la (Ghemawat & Khanna, 1998; Khanna & Yafet, 2005; Costa et al. 2013).

3.2.3.3 Faturamento

Nessa variável, considerou-se o faturamento bruto total anual por *family business group*. Também foram testados o Ativo Total e o Lucro Líquido, mas essas variáveis apresentaram forte multicolinearidade com a diversificação. Por fim, foram testados os modelos usando o faturamento como representativo do tamanho do *family business group* (variável transformada em logaritmo). Essa variável é empregada para controlar tamanho do *family business group* e é comumente utilizada nos estudos de estratégia (Inoue, Lazzarini & Musacchio, 2013).

4 Procedimentos de análise e especificação do modelo

A partir da estatística descritiva dos dados, foi possível avaliar informações como o principal destino de internacionalização dos grupos empresariais e o tipo de firma afiliada estabelecida no exterior. Essas informações foram importantes para entender o destino da expansão desses grupos e o tipo de investimento que estão buscando naqueles países. Após essa etapa, foi avaliada a matriz de correlação das principais variáveis. Os resultados estão apresentados na Tabela 2. A matriz de correlação ajuda a evitar a presença de variáveis com coeficiente de correlação elevado (>0,70), o que pode levar a problemas de multicolinearidade e erros de estimação.

Ambas as hipóteses, 1 e 2, foram testadas a partir do uso de regressão linear múltipla, em um modelo de efeitos não observáveis e efeitos fixos. Entende-se que essa escolha busca controlar variáveis não observáveis e heterogeneidades não observáveis (Allison, 2009), ainda que não seja capaz de controlar variáveis não observáveis que apresentem mudança ao longo do tempo. Dessa forma, os efeitos fixos ajudam a controlar todas as variáveis não observáveis que não se alteram ao longo do tempo, como ano de fundação, setor e determinadas características da empresa. Quanto

à regressão linear múltipla, ela representa uma importante ferramenta para testar a covariância entre as variáveis que, em alguns casos, podem ser interpretadas como efeitos causais. Nos procedimentos e desenho desta pesquisa, tentou-se desenvolver os testes de forma a otimizar a possibilidade de se encontrar efeitos causais nos coeficientes. No entanto, entendeu-se que essas variáveis poderiam apresentar correlação com o termo de erro, gerado em função de problemas de endogeneidade, por exemplo. O modelo final é representado por:

$$ID_{it} = \beta_1 + \alpha_i + u_i + NoS_{it} + Type_{it} + \Sigma \beta Controls_{it} + \varepsilon_{it}$$

Nessa equação, significa Distância Institucional da firma afiliada instalada em algum país estrangeiro ao Brasil (seja a média ou qualquer um dos seis indicadores que compõem a base WGI). Os modelos de 1.1 a 1.6 utilizam a distância institucional média como variável dependente, ao passo que os modelos de 2.1 a 2.6 utilizam cada uma das seis variáveis mensuradas pelo WGI. Já a variável representa o número de firmas afiliadas estrangeiras por *family business group*. A variável representa o tipo de firma afiliada instalada e, por fim, refere-se aos controles adicionados aos modelos.

Para controlar a heterocedasticidade foram utilizados coeficientes robustos para os estimadores. Analisou-se a multicolinearidade pelo uso do Variance Inflation Factor (VIF) e foram eliminados os casos em que o VIF superou o valor de 5,00. Finalmente, foram analisados os resíduos de cada um dos modelos, em busca de evidências de não linearidade. Todos os modelos foram testados com auxílio do software Stata MP 13.1.

4 Resultados

Para apresentar uma perspectiva mais sintética dos dados, na Tabela 1 expõe-se a estatística descritiva das variáveis utilizadas neste artigo. Ainda que muitas das variáveis apresentem 428 observações (38 grupos ao longo de 11 anos), os modelos apresentaram um total de 361 casos válidos. Essa diminuição deve-se ao fato da ausência de informações para alguns dos anos e dos

family business groups analisados. Vale notar que, dentre todas as variáveis de distância institucional (média e individualmente nos seis indicadores), o valor mínimo foi de -56, e o valor máximo, de +61. Conforme reportado anteriormente, o alcance da distância na variável do WGI vai de 0 a 100. No entanto, o Brasil apresentou valores,

na maioria dos casos, próximos a 45 e 55. Em função disso, os valores encontrados entre -56 e +61 eram relativamente esperados. A Tabela 1 apresenta as médias longitudinais, desvio padrão, valores mínimos e máximos, assimetria e curtose das variáveis discutidas anteriormente.

Tabela 1
Estatística descritiva

Variável	Observações	Média	Desv. Padrão	Min	Max	Assimetria	Curtose
(1) Distância Institucional Média	428	3,2590	13,8653	-45,6558	46,9529	0,8586	4,8704
(2) <i>Control of Corruption</i>	428	2,1546	14,7693	-56,0976	47,3171	0,2844	5,1674
(3) <i>Rule of Law</i>	428	5,2974	17,1597	-53,5545	61,7225	1,3256	5,1022
(4) <i>Regulatory Quality</i>	428	2,7625	14,8447	-51,1962	45,0980	0,2717	5,3618
(5) <i>Government Effectiveness</i>	428	4,8512	14,4165	-48,2927	48,5366	0,8078	5,2347
(6) <i>Political Stability</i>	428	3,8014	14,7461	-52,4038	57,6923	1,1427	6,0575
(7) <i>Voice and Accountability</i>	428	0,6867	14,2166	-56,8075	44,9519	-0,6368	7,6913
(8) Núm. firma afiliada estrang.	428	0,8224	1,9897	0,0000	27,0000	7,0110	78,7697
(9) Manufatura	428	0,3621	1,1087	0,0000	13,0000	6,7140	64,4933
(10) Comercial	428	0,1192	0,4665	0,0000	5,0000	5,5213	42,2839
(11) Diversificação	363	1,4973	0,7432	0,0000	3,1355	-0,3662	2,5519
(12) Integração Vertical	363	0,2881	1,6039	-3,9391	5,3091	0,2101	3,3169
(13) Faturamento	377	8,6704	1,4091	5,7491	12,6321	0,3964	2,5667

A Tabela 2 apresenta a matriz de correlação. Os dados evidenciam uma forte e significativa correlação entre todas as variáveis de distância institucional (Tabela 2, linhas 1 a 7), com $\beta > 0,66$ ($p < 0,05$), o que permite tratá-las de forma agregada. Em conformidade com a ideia de que o número de firmas afiliadas estrangeiras mostra relação consistente e positiva com a distância institucional, os coeficientes da Tabela 2 (linha 8) apresentam valores de acordo com o esperado. A mesma consistência aparece com relação às firmas afiliadas do tipo escritórios comerciais,

relativas à hipótese 1 (Tabela 2, linha 10). As relações da distância institucional com as firmas afiliadas do tipo manufatura não mostram relação inicial significativa (Tabela 2, Linha 9: $p < 0,05$). Ambas as variáveis, diversificação e integração vertical, apresentaram uma correlação significativa e negativa (Tabela 2, linha 12: $p < 0,05$) e estão positivamente relacionadas com a variável faturamento. As variáveis independentes não possuem relação significativa relevante, importante condição para evitar multicolinearidade.

Tabela 2
Matriz de correlação

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)
Distância Institucional Média	1,0000												
(2) Control of Corruption	0,9720*	1,0000											
(3) Rule of Law	0,9654*	0,9258*	1,0000										
(4) Regulatory Quality	0,9394*	0,9185*	0,9075*	1,0000									
(5) Government Effectiveness	0,9412*	0,8918*	0,9196*	0,9083*	1,0000								
(6) Political Stability	0,8711*	0,8055*	0,8287*	0,7363*	0,7826*	1,0000							
(7) Voice and Accountability	0,8377*	0,8328*	0,7407*	0,7188*	0,6969*	0,6610*	1,0000						
(8) Núm. firma afiliada estrang.	0,1533*	0,0714	0,1985*	0,1223*	0,2405*	0,1936*	0,0113	1,0000					
(9) Manufatura	-0,0104	-0,0718	0,0125	-0,0337	0,0821	0,0151	-0,0651	0,6747*	1,0000				
(10) Comercial	0,2680*	0,2015*	0,3017*	0,2679*	0,2861*	0,2374*	0,1787*	0,3357*	0,1926*	1,0000			
(11) Diversificação	0,0929	0,0735	0,1107*	0,0791	0,0937	0,0998	0,0515	0,1049*	0,0273	-0,0002	1,0000		
(12) Integração Vertical	-0,0053	-0,0402	0,0195	-0,0041	0,0345	0,0142	-0,0565	0,1380*	0,1778*	0,1553*	-0,1804*	1,0000	
(13) Faturamento	0,1127*	0,0761	0,1314*	0,1178*	0,1343*	0,1314*	0,0253	0,1355*	0,1237*	0,1190*	0,4298*	0,5637*	1,0000

Significance (*) p < 0,05

As hipóteses consistem em testar a relação do comprometimento de recursos empenhados pelas firmas afiliadas ao *family business group* e à escolha do país de destino em termos da distância institucional. Para testar essas hipóteses, a Tabela 3 utiliza a distância institucional média como variável dependente, levando em consideração a agregação dos seis indicadores do WGI em uma única variável e computadas as devidas

diferenças entre os valores do Brasil e dos países de destino. A hipótese 1 prevê que a firma afiliada do tipo escritório comercial, que emprega menos recursos, está positivamente correlacionada com a escolha do país de destino medido pela distância institucional. E a hipótese 2 prevê um efeito contrário, com relação às firmas afiliadas de manufatura, as quais comprometem mais recursos.

Tabela 3
Regressão dos modelos 1.1 to 1.6

Modelo	Distância institucional média					
	Modelo 1.1	Modelo 1.2	Modelo 1.3	Modelo 1.4	Modelo 1.5	Modelo 1.6
Núm firma afiliada estrangeira	0,616 (0,406)			0,769 (0,531)	1,103** (0,467)	1,071** (0,463)
Manufatura		-0,167 (0,561)		-1,483* (0,855)	-1,997*** (0,711)	-1,966*** (0,713)
Comercial			6,193*** (1,781)	5,709*** (1,877)	4,906** (2,038)	4,973** (2,054)
Diversificação					-0,200 (2,671)	0,0417 (2,516)
Integração Vertical					-0,361 (0,906)	-0,189 (0,926)
Interação # (Div#Int)					0,00587 (0,0145)	0,00633 (0,0147)
Faturamento						-0,682 (1,160)
Constante	2,752*** (0,334)	3,320*** (0,203)	2,521*** (0,212)	2,484*** (0,286)	2,618 (4,258)	8,083 (11,30)
Observações	428	428	428	428	363	361
R-quadrado	0,008	0,000	0,041	0,049	0,049	0,049
Número de grupos	39	39	39	39	38	38
EF firmas	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Robust standard errors in parentheses, Significance: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,10$

A hipótese H1 pode ser suportada tanto pela evidência observada no Modelo 1.3 (Tabela 3: $\beta = 6,193$, $p < 0,01$) quanto controlada para outras variáveis (como o número de firmas afiliadas estrangeiras e faturamento). O coeficiente mantém suas propriedades com uma pequena queda em seu poder explicativo (Tabela 3. Modelo 1.6: $\beta = 4,973$, $p < 0,05$). Dessa forma, os testes sugerem que o menor comprometimento de recursos – abertura de um escritório comercial no país de destino – está associado positivamente com

a distância institucional entre os países de origem e de destino, evidenciando suporte à hipótese H1. Ou seja, isso sugere que os *family business groups* brasileiros buscam se internacionalizar para países desenvolvidos por meio de escritórios comerciais, uma vez que o risco e o investimento são menores, já que o ambiente institucional é diferente do conhecido pelas firmas afiliadas aos grupos.

A hipótese H2 prevê que o maior comprometimento de recursos – abertura de uma planta de manufatura no país de destino – está

associado negativamente à distância institucional entre o país de origem e o de destino. No caso do número de firmas afiliadas estrangeiras, não foi encontrada significância estatística quando do teste de regressão linear simples (Tabela 3. Modelo 1.2: $\beta = -0,167$, $p > 0,05$). No entanto, quando se utilizaram as variáveis de controle, as firmas afiliadas estrangeiras do tipo manufatura apresentaram efeitos tanto negativos quanto significativos (Tabela 3. Modelo 1.6: $\beta = -1,966$, $p < 0,01$; Tabela 3. Modelo 1.5: $\beta = -1,997$, $p < 0,01$). Em resumo, esses resultados sugerem que, quando a distância institucional entre o Brasil e o país de destino é negativa (indicando países com instituições menos desenvolvidas), os *family business groups* brasileiros tendem a internacionalizar via firma afiliada de manufatura. Esses resultados permitem inferir que há suporte para a hipótese H2. Ou seja, há maior motivação para se internacionalizar quando as instituições do país de destino são menos desenvolvidas que as do país de origem.

Ainda como um resultado relevante, a variável número de firmas afiliadas estrangeiras apresenta uma relação não significativa no modelo linear simples (Tabela 3. Modelo 1.1: $\beta = 0,616$, $p > 0,05$). Quando são utilizados os controles diversificação e faturamento, o teste reporta um coeficiente positivo e significativo (Tabela 3. Modelo 1.6: $\beta = 1,1071$, $p < 0,05$). Esse resultado evidencia que o número de firmas afiliadas estrangeiras está positivamente relacionado à distância institucional. Em resumo, um aumento no número de firmas afiliadas estrangeiras permitiria ao *family business group* buscar países com maior desenvolvimento institucional que o país de origem.

Para evitar problemas derivados de variáveis agregadas, como a distância institucional média utilizada nos modelos 1.1 ao 1.6, optou-se por uma série de testes de robustez utilizando cada um dos seis indicadores da WGI. Assim, em vez de se utilizar as diferenças institucionais médias entre os países, utilizou-se como variáveis dependentes a diferença entre o *ranking* para cada um dos países e para cada um dos indicadores reportados pelo WGI (Tabela 4). Assim, os testes dizem respeito aos modelos: *Control of Corruption* (Modelo 2.1),

Rule of Law (Modelo 2.2), *Regulatory Quality* (Modelo 2.3), *Government Effectiveness* (Modelo 2.4), *Political Stability* (Modelo 2.5), *Voice and Accountability* (Modelo 2.6). Testar os indicadores individualmente é uma tentativa de reforçar o poder explicativo do modelo encontrado. Novamente as hipóteses H1 e H2 encontraram suporte para a grande maioria dos casos testados. A hipótese H1 foi completamente suportada (Tabela 4. Modelos 2.1 ao 2.6), ao passo que a hipótese H2 encontrou suporte em quatro das seis dimensões (Tabela 4. Modelos 2.1 ao 2.3 e Modelo 2.5).

Por meio desses resultados é possível avançar com a teoria existente sobre a internacionalização dos *family business groups*. Até então, havia sido evidenciado que as firmas afiliadas aos grupos investiam mais recursos no país de destino do que firmas não afiliadas. Os resultados indicam que, dependendo da distância institucional entre o país de origem e o de destino, o comprometimento de recursos investidos pode ser maior ou menor.

Com relação ao suporte à hipótese H1, é possível inferir que os *family business groups* internacionalizam-se com menor comprometimento de recursos, ou seja, via escritório comercial, para países com maior desenvolvimento institucional que o país de origem. Esse resultado vai de encontro ao proposto por Hernandez e Nieto (2015), que afirmam que, quanto mais positiva a distância institucional, maior é o comprometimento no país de destino. Contudo, o estudo desses autores abordou firmas não afiliadas aos *family business groups*. No caso dos *family business groups*, a literatura aponta que, pelo fato de as firmas afiliadas terem enraizado características peculiares a seu país de origem (Pedersen & Stucchi, 2015) e em sua maioria pertencerem a países com fraco desenvolvimento institucional (Khanna & Palepu, 2000; Morck & Yeung, 2003), elas correm maior risco ao comprometerem recursos, por não terem desenvolvido competência suficiente para lidar com ambientes institucionais mais desenvolvidos. Pode-se, a partir desse resultado, corroborar o que foi proposto por Kostova e Zaheer (1999). Segundo os autores, quanto maior a distância institucional entre países, mais difícil será, para a subsidiária, imprimir sua legitimidade e transferir

rotinas entre os países de origem e de destino. A incompatibilidade das firmas afiliadas aos *family business groups* com países de ambiente institucional mais desenvolvido produz maior risco e

mais incerteza para as afiliadas, essencialmente resultantes de uma falta de conhecimento sobre como lidar com um diferente ambiente institucional (Berry, 2006).

Tabela 4
Regressão dos modelos 2.1 a 2.6

Modelo	CofCor	RuOfLw	RegQlt	GofEff	PolSta	VoAcco
	Modelo 2.1	Modelo 2.2	Modelo 2.3	Modelo 2.4	Modelo 2.5	Modelo 2.6
Núm. firma afiliada estrangeira	0,807 (0,491)	1,778** (0,663)	1,033** (0,488)	1,382** (0,590)	1,442** (0,643)	-0,0166 (0,526)
Manufatura	-2,320*** (0,785)	-2,894*** (0,921)	-2,319** (0,873)	-1,465 (0,953)	-1,761** (0,833)	-1,035 (0,800)
Comercial	4,000** (1,926)	6,552*** (2,110)	5,293** (2,579)	4,415* (2,273)	4,844** (2,070)	4,735** (2,057)
Diversificação	-0,768 (2,773)	-0,769 (2,772)	-0,820 (2,398)	1,645 (2,113)	-1,156 (2,899)	2,118 (3,394)
Integração Vertical	-0,521 (1,051)	-0,173 (1,043)	-0,391 (0,999)	-0,0217 (0,872)	-0,314 (0,957)	0,284 (1,227)
Interação# (Div#Int)	-0,00257 (0,0156)	0,00803 (0,0140)	0,00712 (0,0133)	0,00760 (0,00945)	0,0204 (0,0161)	-0,00258 (0,0249)
Faturamento	-0,789 (1,265)	-2,145 (1,364)	1,660 (1,178)	1,397 (1,067)	-0,995 (1,481)	-3,222** (1,432)
Constant	9,890 (12,15)	23,49* (12,99)	-11,01 (10,74)	-10,97 (10,09)	12,46 (14,82)	24,64* (12,59)
Observações	361	361	361	361	361	361
R-quadrado	0,034	0,073	0,050	0,062	0,059	0,037
Número de grupos	38	38	38	38	38	38
EF firma	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Robust standard errors in parentheses, Significance: *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,10$

Por meio do suporte à hipótese H2, é possível inferir que os *family business groups* internacionalizam-se com maior comprometimento de recursos, ou seja, via planta de manufatura, para países com menos desenvolvimento institucional que seu país de origem. Há evidências de que a distância institucional negativa entre país de origem e destino faz as firmas estrangeiras empenharem comprometimento inferior no país de destino (Hernandez & Nieto, 2015). No entanto, no caso dos *family business groups*, pode-se inferir que ocorre o oposto, uma vez que os grupos lidam bem com um ambiente institucional pouco estável,

pois se desenvolveram principalmente em países com fracas instituições (Khanna & Palepu, 2000; Ghemawat & Khanna, 1998). Guillén (2000) e Khanna e Palepu (2000) sugerem que os *family business groups* poderiam existir na ausência de mercados desenvolvidos, pois, em essência, eles existem para prover a suas afiliadas a oportunidade de operar em mercados imperfeitos em termos de capital, de produção, de trabalho e de tecnologia. Mercados com alto nível de corrupção (Cuervo-Cazurra, 2008) estão sujeitos a mudanças inesperadas de políticas governamentais e à intervenção do governo nos negócios privados (Slangen

& Tulder, 2009). Os *family business groups* têm, contudo, como vantagem competitiva o fato de terem boas relações com políticos e, com isso, conseguem influenciar políticas do país de origem (Ghemawat & Khanna, 1998; Morck & Yeung, 2003; Morck, 2010; Schneider, 2009b). Assim, a alta compreensão das instituições menos desenvolvidas aumenta a percepção das dificuldades no país de destino e auxilia no desenvolvimento da firma afiliada naquele país (Håkanson & Ambos, 2010). Sendo assim, é mais fácil para as firmas afiliadas aos *business groups* acessarem os países com menor desenvolvimento institucional, uma vez que os *family business groups* possuem a competência necessária para lidar com instituições menos desenvolvidas (Pedersen & Stucchi, 2015). Com risco de falha menor, eles optam por maiores investimentos.

Além disso, foi possível verificar o aprendizado desenvolvido ao longo dos anos na internacionalização das firmas afiliadas aos *family business groups*. Há evidências de que, conforme os *family business groups* aumentam sua quantidade de firmas afiliadas no exterior, maior tende a ser a entrada dessas filiadas em países com distância institucional positiva, ou seja, mais desenvolvidos. Os resultados encontrados corroboram o que foi proposto por Borda-Reyes (2012), em que a troca de experiências e de informações entre firmas do *family business group* estimula a aprendizagem e reduz a incerteza em mercados ainda não explorados (Borda-Reyes, 2012). Os grupos formam experiência internacional por meio de suas firmas afiliadas e isso acaba sendo um importante recurso para ampliar sua expansão internacional (Yang, Jiang, Kang & Ke, 2009).

5 Conclusão

Os resultados deste estudo contribuem para estender o conhecimento sobre a literatura de *family business groups*. Estudos anteriores avaliaram que os *business groups* investem mais recursos no país de destino, se comparados a firmas não afiliadas aos grupos (Yaprak & Karademir, 2010). Este artigo, no entanto, desdobra o tema e atesta que a decisão pelo comprometimento de recursos

maior (planta de manufatura) ou menor (escritório comercial) está relacionada à distância institucional entre o país de destino e o país de origem. Ou seja, na expansão internacional, a decisão das afiliadas em abrir um escritório comercial está associada ao fato de o país de destino apresentar uma distância institucional positiva, se comparada com a do país de origem. Acredita-se que isto ocorra em razão do fato de as características institucionais do país de origem, neste caso o Brasil, serem menos desenvolvidas que as características do país de destino. Sendo assim, a incompatibilidade com o ambiente institucional mais desenvolvido produz maior risco e incerteza para as afiliadas, o que é essencialmente resultante da falta de conhecimento sobre como lidar com um ambiente institucional mais desenvolvido (Berry, 2006). Portanto, quando a decisão de expansão internacional das firmas afiliadas é através do investimento em uma planta de manufatura, há uma tendência em escolher um país de destino com instituições menos desenvolvidas que o país de origem, ou com distância institucional negativa. Isso acontece em função de os grupos lidarem bem com ambiente institucional pouco estável, uma vez que se desenvolveram principalmente em países com fracas instituições (Ghemawat & Khanna, 1998; Khanna & Palepu, 2000). Além disso, as firmas afiliadas aos grupos trazem enraizadas as características típicas do mercado de origem, o que facilita seu desenvolvimento em mercados com fracas instituições (Pedersen & Stucchi, 2015). Por fim, quando há compreensão das instituições menos desenvolvidas, reduzem-se as dificuldades no país de destino e auxilia-se o desenvolvimento da firma afiliada naquele país (Håkanson & Ambos, 2010).

5.1 Limitações e estudos futuros

Este estudo deixou de cobrir alguns aspectos que merecem atenção para estudos futuros. Por exemplo, o fato de apenas 38 dos 200 maiores grupos brasileiros serem internacionalizados. Essa questão pode ser endereçada em termos teóricos e empíricos. Além disso, seria importante analisar o tempo decorrido até que uma firma afiliada a um grupo se internacionalize, podendo, para

tanto, ser utilizada a data de fundação do *family business group* versus a data de sua primeira internacionalização. Ainda, em que medida as variáveis políticas afetam o tipo de investimento (escritório comercial e manufatura) no país de destino, ou seja, podem-se coletar dados de conexões políticas e testar a mediação dessa variável com a relação entre comprometimento de recursos e distância institucional. Embora este estudo tenha contribuído para o entendimento da internacionalização dos *family business groups*, entende-se que estudos futuros poderão ampliar essa base de dados para outros países, de forma a se ter uma análise mais abrangente do tema. Por fim, com uma amostra maior, talvez seja possível utilizar métodos estatísticos mais precisos, que possam verificar a causalidade entre as variáveis.

Nota

¹ Nível de ativos dedicados – **físicos ou humanos** – que não podem ser transferidos de um país para outro sem perda de valor econômico (Vernon, 1979).

Referências

- Aldrichi, D. M., & Postali, F. A. (2010). Business Group in Brazil. In *The Oxford handbook of business groups* (pp. 353–386). New York: The Oxford University Press.
- Aleksynska, M., & Havrylchyk, O. (2013). FDI from the south: The role of institutional distance and natural resources. *European Journal of Political Economy*, 29.
- Allison, P. . (2009). *Fixed effects regression models*. New York: Sage.
- Becker-Ritterspach, F., & Bruche, G. (2012). Capability creation and internationalization with business group embeddedness – the case of Tata Motors in passenger cars. *European Management Journal*, 30, 232– 247.
- Berry, H. (2006). Shareholder valuation of foreign investment and expansion. *Strategic Management Journal*, 27(12), 1123–1140.
- Borda-Reyes, A. (2012). The impact of business group diversification on emerging market multinationals: Evidence from Latin America. *Innovar*, 22(45), 97–110.
- Chang, S.-J. (2006). Business groups in East Asia: Post-crisis restructuring and new growth. *Asia Pacific Journal of Management*, (23), 407–417.
- Chang, S.-J., & Hong, J. (2002). How much does the business group matter in Korea? *Strategic Management Journal*, 23(3), 265–274. <http://doi.org/10.1002/smj.224>
- Costa, M. W. O., Bandeira-de-Mello, R., & Marcon, R. (2013). A influência da conexão política na diversificação dos grupos empresariais brasileiros. *Revista de Administração de Empresas*, 53(4), 376–387.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Business Groups and Their Types. *Asia Pacific Journal of Management*, (23), 419–437.
- Cuervo-Cazurra, A. (2008). The multinationalization of developing country MNEs: The case of Multilatinas. *Journal of International Management*, 14, 138–154.
- Dau, L. A. (2012). Pro-Market Reforms And Developing Country Multinational Corporations. *Global Strategy Journal*, 2, 262–276.
- Ghemawat, P., & Khanna, T. (1998). The nature of diversified business groups: A research design and two case studies. *The Journal of Industrial Economics*, 46(1), 35–61. <http://doi.org/10.1111/1467-6451.00060>
- Granovetter, M. (1994). Business Groups. In N. J. Smelser & R. Swedberg (Eds.), *The handbook of economic sociology* (p. 835). Princeton University.
- Guillén, M. F. (2000). Business groups in emerging economies: a resource-based view. *The Academy of Management Journal*, 43(3),

- 362–380. Retrieved from <http://amj.aom.org/content/43/3/362.short>
- Håkanson, L., & Ambos, B. (2010). The antecedents of psychic distance. *Journal of International Management*, 16, 195–210.
- Hernandez, V., & Nieto, M. J. (2015). The effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes. *Journal of World Business*, 50.
- Hoskisson, R., Eden, L., Lau, C., & Wright, M. (2000). Strategy in emerging economies. *Academy of Management Journal*, 43(3), 249–267. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/10.2307/1556394>
- Inoue, C. F. K. V., Lazzarini, S. G., & Musacchio, A. (2013). Leviathan as a minority shareholder: Firm-level implications of state equity purchases. *Academy of Management Journal*, 56(6), 1775–1801.
- Ionascu, D., Meyer, K. E., & Erstin, S. (2004). *Institutional Distance and International Business Strategies in Emerging Economies*. Retrieved from <https://deepblue.lib.umich.edu/bitstream/handle/2027.42/40114/wp728.pdf>
- Khanna, T., & Palepu, K. (1997). Why Focused Strategies may be wrong in Emerging Markets. *Harvard Business Review*, 75(4).
- Khanna, T., & Palepu, K. (1999). Policy shocks, market intermediaries, and corporate strategy: The evolution of business groups in Chile and India. *Journal of Economics and Management Strategy*, 8(2), 271–310. Retrieved from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1430-9134.1999.00271.x/abstract>
- Khanna, T., & Palepu, K. (2000). Business Groups, Foreign Intermediaries, and Corporate Governance. In *Concentrated Corporate Ownership* (p. 387).
- Khanna, T., & Rivkin, J. (2001). Estimating the performance effects of business groups in emerging markets. *Strategic Management Journal*, 74(July 2000), 45–74. Retrieved from [http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/1097-0266\(200101\)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F/abstract](http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/1097-0266(200101)22:1<45::AID-SMJ147>3.0.CO;2-F/abstract)
- Khanna, T., & Yafeh, Y. (2005). Business Groups and Risk sharing around the world. *Journal of Business*, 78(1), 301–340.
- Khanna, T., & Yafeh, Y. (2007). Business groups in emerging markets: Paragons or parasites? *Journal of Economic Literature*, 45(2), 331–372. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/10.2307/27646796>
- Kostova, T. (1999). Transnational transfer of strategic organizational practices: A contextual perspective. *Academy of Management Review*, 24.
- Kostova, T., & Roth, K. (2002). Adoption of an organizational practice by subsidiaries of multinational corporations: institutional and relational effects. *Academy of Management Journal*, 1.
- Kostova, T., & Zaheer, S. (1999). Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise. *Academy of Management Review*, 24.
- Kumar, V., Stucchi, T., & Kundu, S. (2012). *Business Groups, Internationalization and Institutional Change: Evidence from India*. Retrieved from https://aib.msu.edu/events/2012/AIB2012_ConferenceProceedings.pdf
- La Porta, R., Lopez-de-silanes, F., & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, LIV(2).
- Lamin, A. (2013). Business groups as information resource: an Investigation of business group affiliation in the Indian software services industry. *Academy of Management Journal*, 56(5), 1487–1509.

- Lin, W.-T. (2014). Founder-key leaders, group-level decision teams, and the international expansion of business groups : Evidence from Taiwan. *International Market Review*, 31(2), 129 – 154.
- LiPuma, J. A., Newbert, S. L., & Doh, J. P. (2013). The effect of institutional quality on firm export performance in emerging economies: a contingency model of firm age and size. *Small Business Economics*, 40.
- Mishra, A., & Daly, K. (2007). Effect of Quality of Institutions on Outward Foreign Direct Investment. *J. Int. Trade & Economic Development*, 16(2).
- Moore, C. B., Payne, G. T., Bell, R. G., & Davis, J. L. (2015). Institutional Distance and Cross-Border Venture Capital Investment Flows. *Journal of Small Business Management*, 53(2), 482–500.
- Morck, R. (2010). The Riddle of the great Pyramids. In A. M. Colpan, T. Hikino, & J. R. Lincon (Eds.), *The Oxford handbook of business groups* (pp. 602–628). New York: The Oxford University Press.
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. (1988). Management Ownership and Market Valuation - An Empirical Evidence. *Journal of Financial Economics*, 20, 293–315.
- Morck, R., & Yeung, B. (2003). Agency Problem in Large Family Business Groups. *ENTREPRENEURSHIP THEORY and PRACTICE*, 367–382.
- Mudambi, R., & Navarra, P. (2002). Institutions and international business: a theoretical overview. *International Business Review*, 11(6), 635–646.
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*.
- Pedersen, T., & Stucchi, T. (2015). Business groups, institutional transition, and the internationalization of firms from emerging economies. In A. Cuervo-Cazurra & R. Ramamurti (Eds.), *Understanding Multinationals from Emerging Markets* (1st ed., pp. 224–241). Cambridge: Cambridge University Press.
- Schneider, B. R. (2009a). A comparative political economy of diversified business groups, or how states organize big business. *Review of International Political Economy*, 16(2), 178–201. <http://doi.org/10.1080/09692290802453713>
- Schneider, B. R. (2009b). Business Politics in Latin America - Patterns of Fragmentation and Centralization. In *The Oxford Handbook of Business and Government* (p. 808). Oxford University Press.
- Slangen, A. H. L., & Tulder, R. J. M. van. (2009). Cultural distance, political risk, or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in foreign entry mode research. *International Business Review*, 18, 276–291.
- Vernon, R. (1979). The product cycle hypothesis in a new international environment. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41(4), 255–267.
- Williamson, O. (1981). The Economics of Organization: The transaction costs approach. *American Journal of Sociology*, 87(3), 548–577.
- Williamson, O. (2000). The new institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. *Journal of Economic Literature*, 38(3).
- Xavier, W. G., Marcon, R., & Bandeira-de-Mello, R. (2013). Institutional Environment and Business Groups Resilience in Brazil. *Journal of Business Research*.
- Xu, D., & Shenkar, O. (2002). Institutional distance and the multinational enterprise. *Academy of Management Review*, 27.

- Yang, X., Jiang, Y., Kang, R., & Ke, Y. (2009). A comparative analysis of the internationalization of Chinese and Japanese firms. *Asia Pacific Journal of Management*, 26(1), 141–162.
- Yaprak, A., & Karademir, B. (2010). The internationalization of emerging market business groups: an integrated literature review. *International Market Review*, 27(2), 245 – 262. <http://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/02651331011037548>
- Yiu, D. W., Lu, Y., Bruton, G. D., & Hoskisson, R. (2007). Review Paper Business Groups : An Integrated Model to Focus Future Research. *Journal of Management Studies*, 44(8), 1551–1579.
- Zaheer, S., & Mosakowski, E. (1997). The Dynamics of the Liability of Foreignness: A Global Study of Survival in Financial Services. *Strategic Management Journal*, 18, 439–464.

Sobre os autores:

1. **Marina A. B. Gama**, MSc em Estratégia, Fundação Getúlio Vargas, Escola de Administração de Empresas de São Paulo, Brasil. E-mail: abgama@gmail.com
2. **Jeferson Lana**, MsC em Administração, Universidade do Vale do Itajaí – Univali, Brasil. E-mail: jeff@rovian.com.br
3. **Cyntia Vilasboas Calixto**, MSc em Administração, Universidade do Vale do Rio dos Sinos - Unisinos, Brasil. E-mail: cyntiacalixto@gmail.com
4. **Rodrigo Bandeira-de-Mello**, PhD em Engenharia de Produção, Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, Brasil. E-mail: rodrigo.mello@fgv.br

Contribuição por autor:

Contribuição	Marina Gama	Jeferson Lana	Cyntia Calixto	Rodrigo Bandeira-de-Mello
1. Definição do problema de pesquisa	√	√	√	√
2. Desenvolvimento das hipóteses ou questões de pesquisa (trabalhos empíricos)	√	√	√	
3. Desenvolvimento das proposições teóricas (ensaios teóricos)	√		√	
4. Fundamentação teórica / Revisão de literatura	√		√	
5. Definição dos procedimentos metodológicos		√		
6. Coleta de dados	√	√	√	
7. Análise estatística		√		
8. Análise e interpretação dos dados		√		
9. Revisão crítica do manuscrito		√	√	√
10. Redação do manuscrito	√	√	√	√