UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE DE
RIBEIRÃO PRETO
DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO DE ORGANIZAÇÕES

ANA CLAUDIA BANSI

O papel da sustentabilidade organizacional na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas multinacionais

ORIENTADORA: PROFA. DRA.
SIMONE VASCONCELOS RIBEIRO GALINA

RIBEIRÃO PRETO
2017

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Dante Pinheiro Martinelli
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto

Prof. Dr. Marcio Mattos Borges de Oliveira
Chefe de Departamento de Administração / FEA-RP

ANA CLAUDIA BANSI

O papel da sustentabilidade organizacional na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas multinacionais

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Doutor em Ciências. Versão Corrigida. A original encontra-se disponível na FEA-RP/USP.

ORIENTADORA: PROFA. DRA. SIMONE
VASCONCELOS RIBEIRO GALINA

RIBEIRÃO PRETO
2017

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Bansi, Ana Claudia

O papel da sustentabilidade organizacional na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas multinacionais, 2017.

139 p. : il. ; 30 cm

Tese de doutorado, apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto. Área de concentração: Neurologia.

Orientadora: Galina, Simone Vasconcelos Ribeiro.

1. Empresa Multinacional. 2. Sustentabilidade. 3. Desempenho. 4. Divulgação. 5. Adoção de Sistemas de Gestão. 6. Inovação Sustentável.

Nome: BANSI, Ana Claudia

Título: O papel da sustentabilidade organizacional na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas multinacionais.

Tese apresentada à Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, para obtenção do título de Doutor em Ciências (Administração de Organizações).

Orientadora: Profa. Dra. Simone Vasconcelos Ribeiro Galina

Aprovado em: ____/____/____.

Banca Examinadora

Profa. Dra. Simone Vasconcelos Ribeiro Galina (*Presidente*)

Instituição: USP

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dra. Lara Bartocci Liboni Amui

Instituição: USP

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. Alexandre Bevilacqua Leoneti

Instituição: USP

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. Luciano Munck

Instituição: UEL

Julgamento: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. Felipe Mendes Borini

Instituição: ESPM/USP

Julgamento: _____ Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais, Elizabete e Claudio, por todo auxílio emocional e pela base educacional concedidos carinhosamente por todos os anos da minha vida. Ao meu irmão, Otavio, pelo companheirismo e parceria.

À minha orientadora, Profa. Dra. Simone Vasconcelos Ribeiro Galina, pelos conhecimentos e experiências compartilhados; pela relação de amizade e respeito construída nesses anos de convívio; pelo estímulo e por me desafiar a pensar de forma crítica; e pela estimável orientação.

Aos queridos e mais próximos amigos do programa, Nayelee, Marlon, Dyego e Michelle, com os quais dividi angústias e felicidades, conhecimentos e experiências, por meio de longas conversas que me ajudaram a amadurecer principalmente como pessoa.

Aos colegas do Grupo de Estudos em Inovação e Internacionalização de Empresas (ININT), pela troca de conhecimentos que colaborou com o desenvolvimento deste trabalho.

A todos os professores do Programa de Pós-Graduação em Administração de Organizações (PPGAO-USP/RP), pela reflexão e pelo aprendizado proporcionados através das disciplinas.

À Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – CAPES, pela concessão da bolsa de estudos durante uma parte do doutorado.

RESUMO

BANSI, A. C. **O papel da sustentabilidade organizacional na relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas multinacionais.** 2017. 139f. Tese (Doutorado em Administração de Organizações) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017.

A relação entre internacionalização e desempenho tem sido estudada desde a década de 1970. Contudo, os resultados têm sido divergentes. Estudos indicam que se deve concentrar mais fortemente em identificar as variáveis moderadoras promissoras dessa relação. Uma vez que a sustentabilidade é percebida como um fator estratégico que é capaz de interferir, de alguma forma, no desempenho e na vantagem competitiva das empresas multinacionais (EMNs), este estudo tem como objetivo compreender se as ações sustentáveis realizadas pelas EMNs moderam a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das mesmas. As ações sustentáveis são entendidas por meio de dois fatores. O primeiro é a divulgação de ações sustentáveis que envolve a elaboração e disponibilização de relatórios de sustentabilidade aos *stakeholders*. Esses relatórios são baseados em diretrizes de divulgação que abarcam informações nos pilares: econômico, ambiental e social. O segundo é a gestão da sustentabilidade que envolve a adoção de sistemas de gestão ambiental/social – que representa, por meio das certificações angariadas, uma legitimidade da existência de ações socioambientais; e a geração de inovação sustentável – que representa, por meio do desenvolvimento de produtos e/ou processos que lidam com desafios socioambientais, a existência de preocupações reais quanto à sustentabilidade. A amostra do trabalho foi composta por EMNs que constam na base de dados da *Thomson Reuters Eikon* entre as maiores empresas de capital aberto do mundo. Os dados foram levantados para o período de 2006 a 2015. As hipóteses do trabalho foram testadas com a aplicação da técnica de dados em painel, com regressões pelo método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Por fim, os principais resultados encontrados foram: a) a relação entre internacionalização e desempenho é moderada por ações sustentáveis, adotando um resultado não-linear em forma de U-invertido; b) divulgar a sustentabilidade é uma ação sustentável realizada pelas EMNs que apresenta ter um papel moderador da relação entre internacionalização e desempenho, demonstrando um efeito não-linear em forma de J-invertido; c) adotar sistemas de gestão ambiental/social é uma ação sustentável realizada pelas EMNs que apresenta um papel moderador da relação entre internacionalização e desempenho, demonstrando um efeito não-linear em forma de U-invertido; e d) realizar inovação sustentável não influencia na relação entre internacionalização e desempenho.

Palavras-chave: Empresa Multinacional. Desempenho. Sustentabilidade. Divulgação. Adoção de Sistemas de Gestão. Inovação Sustentável.

ABSTRACT

BANSI, A. C. The role of organizational sustainability in the relation between the internationalization degree and the performance of multinational companies. 2017. 139f. Tese (Doutorado em Administração de Organizações) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, 2017.

The relationship between internationalization and performance has been studied since the 1970s. However, the results have been divergent. Studies indicate the need to focus on identifying the promising moderating variables of this relationship. As sustainability is perceived as a strategic factor that is capable of interfering in the performance and competitive advantage of multinational companies (MNEs), this study aims to understand if the sustainable actions carried out by MNEs moderate the relationship between internationalization degree and their performance. Sustainable actions are understood through two factors. The first one is the sustainable disclosure that involves the preparation and provision of sustainability reports to stakeholders. These reports are based on disclosure guidelines that cover information in the economic, environmental and social pillars. The second is the sustainability management that involves the adoption of environmental/social management systems - which represents, through the accredited certifications, a legitimacy of the socio-environmental actions existence; and the sustainable innovation generation - which represents, through the products and/or processes development that deal with socio-environmental challenges, the existence of real concerns about sustainability. The study sample was composed by MNEs that are included in the Thomson Reuters Eikon database among the largest publicly traded companies in the world. Data were collected for the period from 2006 to 2015. The hypotheses were tested using the panel data technique, with regressions by the method of Ordinary Least Squares (OLS). Finally, the main results were: a) the relationship between internationalization and performance is moderated by sustainable actions, adopting a U-inverted shape; b) sustainability disclosure is a sustainable action carried out by MNEs, which has a moderating role in the relationship between internationalization and performance, adopting a J-inverted shape; c) the environmental/social management systems adoption is a sustainable action carried out by MNEs that play a moderating role in the relationship between internationalization and performance, adopting a U-inverted shape; and d) achieving sustainable innovation does not influence the relationship between internationalization and performance.

Key words: Multinational Enterprise. Performance. Sustainability. Disclosure. Management Systems Adoption. Sustainable Innovation.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Desenho da pesquisa.....	21
Figura 2: Relação entre número de artigos e ano de publicação	47
Figura 3: Região de origem das amostras e Setores analisados	48
Figura 4: Design da pesquisa e <i>Journal</i> de publicação	48
Figura 5: Modelo hipotético e conceitual.....	79
Figura 6: Evolução das variáveis analisadas ao longo dos 10 anos de estudo	94
Figura 7: Grau de internacionalização-desempenho moderado pelo índice de sustentabilidade	99
Figura 8: Grau de internacionalização-desempenho moderado pela divulgação da sustentabilidade	102
Figura 9: Grau de internacionalização-desempenho moderado pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social.....	105

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Estudos que apresentam resultado linear positivo na relação internacionalização-desempenho	23
Quadro 2: Estudos que apresentam resultado linear negativo na relação internacionalização-desempenho	25
Quadro 3: Estudos que apresentam resultados não-lineares J, U, J-invertido, e U-invertido na relação internacionalização-desempenho	27
Quadro 4: Estudos que apresentam resultado não-linear S-horizontal na relação internacionalização-desempenho	30
Quadro 5: Parâmetros para a pesquisa	46
Quadro 6: Resumo das publicações analisadas	50
Quadro 7: Relação entre objetivo geral, objetivos específicos e hipóteses	79
Quadro 8: Definição das variáveis	86
Quadro 9: Hipóteses <i>versus</i> resultados	110

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Representação dos setores e das regiões versus a divulgação da sustentabilidade .	91
Tabela 2: Representação dos setores e das regiões versus a adoção de sistemas de gestão ambiental/social	91
Tabela 3: Representação dos setores e das regiões versus o depósito de patentes verdes	92
Tabela 4: Resultados da regressão para as variáveis de controle e para a hipótese central	95
Tabela 5: Resultados da regressão para a hipótese 1a	101
Tabela 6: Resultados da regressão para a hipótese 1b.....	104
Tabela 7: Resultados da regressão para a hipótese 1c	107

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AA1000	AccountAbility Principles Standard
DJSI	<i>Dow Jones Sustainability Index</i>
EMAS	<i>Eco Management and Audit Scheme</i>
EMNs	Empresas Multinacionais
IDE	Investimento Direto no Exterior
IPC	<i>International Patent Classification</i>
IP&D	Intensidade de Pesquisa e Desenvolvimento
ISO	<i>International Organization for Standardization</i>
ISO9001	ISO - Sistema de Gestão da Qualidade
ISO14001	ISO - Sistema de Gestão Ambiental
ISO22000	ISO - Sistema de Segurança Alimentar
ISO26000	ISO – Diretrizes sobre Responsabilidade Social
GRI	<i>Global Reporting Initiative</i>
OCDE	Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico
ONG	Organização não-governamental
ONU	Organização das Nações Unidas
OHSAS18001	<i>Occupational Health and Safety Assessment Services</i>
P&D	Pesquisa e Desenvolvimento
ROA	<i>Return on Assest</i>
ROE	<i>Return on Equity</i>
ROS	<i>Return on Sales</i>
RSC	Responsabilidade Social Corporativa
SA8000	<i>Social Accountability International</i>
SO	Sustentabilidade Organizacional
TBL	<i>Triple Bottom Line</i>
WCED	<i>World Commission on Environment and Development</i>

SUMÁRIO

1.1 Objetivo geral.....	19
1.2. Objetivos específicos.....	19
1.3 Estrutura da Tese	20
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E FORMULAÇÃO DAS HIPÓTESES	22
2.1 Internacionalização e Desempenho em empresas multinacionais (EMNs)	22
2.2 Sustentabilidade organizacional (SO) e Responsabilidade Social Corporativa (RSC)	34
2.2.1 Relação entre desempenho e sustentabilidade.....	40
2.2.2 Relação entre internacionalização e sustentabilidade	44
2.2.3 Relação entre sustentabilidade, internacionalização e desempenho.....	46
2.3 O Papel moderador da Sustentabilidade Organizacional (SO).....	56
2.3.1 Divulgação da sustentabilidade organizacional pela publicação de relatórios	56
2.3.2 Adoção de sistemas de gestão ambiental/social	61
2.3.3 Inovação	69
2.3.3.1 Relação entre inovação e internacionalização	70
2.3.3.2 Relação entre inovação e desempenho	72
2.3.3.3 Relação entre inovação e sustentabilidade: Inovação sustentável	73
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	80
3.1 Amostra e coleta de dados	80
3.2 Construção das variáveis.....	80
3.2.1 Variável independente: Grau de internacionalização.....	80
3.2.2 Variável dependente: Desempenho	81
3.2.3 Variáveis moderadoras	82
3.2.4 Variáveis de controle.....	84
3.3 Análise dos dados	88
4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA.....	90
4.1 Análise descritiva dos resultados.....	90
4.2 Análises das hipóteses.....	94
4.2.1 Análise da Hipótese central da tese: O efeito moderador das ações de sustentabilidade sobre a relação entre internacionalização e desempenho	94
4.2.2.1 Hipótese 1a: O efeito moderador da divulgação da sustentabilidade sobre a relação entre internacionalização e desempenho	101
4.2.2.2 Hipótese 1b: O efeito moderador da adoção de sistemas de gestão ambiental/social sobre a relação entre internacionalização e desempenho.....	104
4.2.2.3 Hipótese 1c: O efeito moderador da realização de inovação sustentável sobre a relação entre internacionalização e desempenho	107
5 CONCLUSÕES.....	111
5.1 Principais resultados e implicações	111
5.2 Limitações e estudos futuros.....	113
REFERÊNCIAS	115
APÊNDICE A – Empresas da amostra	131

1. INTRODUÇÃO

Ao longo das duas últimas décadas, as regras do jogo nas relações econômicas internacionais têm mudado drasticamente. Por meio da rápida difusão das tecnologias de informação/comunicação e de transporte, houve uma mudança na natureza da economia mundial, o que acelerou os processos de globalização. Em muitos setores, a interdependência econômica e de recursos (tangíveis ou intangíveis) produziu um mercado com alguns tipos de indústrias praticamente globais.

Esse cenário destaca algumas preocupações globais que diversos atores precisam abordar como a pobreza extrema e o desgaste do meio ambiente, bem como a interface entre a globalização, o comércio e o desenvolvimento social (LÉVY, 2007). Nesse cenário, o papel das Empresas Multinacionais (EMNs) não pode ser colocado de lado. E a Sustentabilidade Organizacional (SO) é uma das respostas promissoras para lidar com os desequilíbrios resultantes da aceleração da globalização.

As EMNs representam o motor fundamental da globalização e uma força poderosa no desenvolvimento econômico, porém, possuem o desafio de conciliar a responsabilidade da empresa em dar lucro para seus acionistas, com o objetivo de criar um negócio sustentável, ambiental e socialmente, a longo prazo para seus *stakeholders*¹. Quando as EMNs conseguem conciliar esses interesses, elas passam a ser capazes de criar uma vantagem competitiva baseada em uma imagem melhor construída na confiança e legitimidade (LÉVY, 2007).

Espera-se das EMNs que elas promovam os direitos humanos, a proteção ambiental, e paguem salários justos para sua força de trabalho global, além de gerar retornos aos acionistas, o que abarca os três pilares que as empresas sustentáveis precisam se atentar: econômico, ambiental e social. Como pontuado por Costa e Menichini (2013), em uma época em que as emergências planetárias e a necessidade de justiça social estão aumentando, as empresas buscam uma maneira de realizar negócios sustentáveis, tendo em vista o seu papel central na estabilidade econômica e financeira global.

As empresas, portanto, são cada vez mais cobradas para desempenhar um papel positivo em contribuir para um desenvolvimento mais sustentável. No entanto, isso se aplica principalmente às EMNs, dada a sua influência em atividades globais onde são confrontadas com uma série de diferentes questões, *stakeholders* e contextos institucionais, tanto nos países de origem quanto nos de acolhimento (*host*).

¹ O termo '*stakeholders*', em tradução livre, significa 'partes interessadas'. Indica o público com o qual a organização mantém relações. Pode ser interno e externo e é representado por funcionários, acionistas, fornecedores, clientes, comunidade onde a empresa está inserida, órgãos regulamentadores, organizações não-governamentais, etc.

Esse interesse na contribuição das EMNs para “resolver” problemas socioambientais foi precedido de um período em que as organizações não-governamentais (ONGs) fizeram campanha contra as implicações negativas da globalização em geral, e do poder das EMNs nesse processo, em particular (KOLK; TULDER, 2010). Por isso, um número crescente de EMNs está encontrando um desafio para desenvolver estratégias de negócios sustentáveis para atender às diversas demandas de seus *stakeholders* (KIM; MOON; YIN, 2016).

Percebe-se que tal pressão tem início com os principais *stakeholders*, tanto no mercado doméstico quanto no exterior, para que as EMNs mudem suas estruturas de forma a atender o movimento em direção à sustentabilidade. Além disso, por certa dependência dos mercados estrangeiros, algumas EMNs podem se tornar vulneráveis à insatisfação dos *stakeholders*, afinal, as EMNs tendem a ser mais visíveis em países estrangeiros. Qualquer falha em atender as expectativas dos *stakeholders* tende a se proliferar pela publicidade, o que prejudica a reputação, aumenta alguns dos passivos e, finalmente, faz com que as operações em países estrangeiros se tornem difíceis. Esses fatores, portanto, interferem de forma negativa no desempenho esperado pelas EMNs (CHAKRABARTY; WANG, 2012).

Entretanto, quando um comportamento social responsável é alcançado, pode trazer diversos benefícios e gerar as seguintes vantagens: eficiência na produtividade, fidelização do cliente, boa reputação e um acesso mais fácil aos recursos financeiros (COSTA; MENICHINI, 2013). No caso das EMNs, seus modelos de negócios que considerarem o impacto socioambiental das decisões operacionais podem aumentar a rentabilidade, enquanto beneficia a comunidade envolvida (CASTILLO, 2015).

Por essa razão, não se pode negligenciar a percepção dos *stakeholders* quanto ao compromisso de uma empresa em ser sustentável, uma vez que o retorno sobre os investimentos na busca pela sustentabilidade está estritamente ligado ao reconhecimento público do comportamento social responsável da empresa (COSTA; MENICHINI, 2013).

Assim como a SO pode gerar vantagem competitiva, a internacionalização, por sua vez, também pode. Pois quando uma empresa atua em vários países, ela possui maiores oportunidades de aumentar seus recursos, conhecimentos e capacidades (MILLER, 1996; VITHESSONTHI; TONGURAI, 2015), bem como desenvolver a capacidade de acompanhar de forma dinâmica a evolução do ambiente (LUO, 2000), podendo trazer impactos positivos sobre o desempenho (KIRCA; et al., 2011).

Analisando esses dois temas, percebe-se que tanto a estratégia de internacionalização, quanto a estratégia de gestão sustentável trazem, em sua essência, a indicação de que contribuem para criação e manutenção de vantagem competitiva para as empresas que as

adotam, vantagens essas que podem ser entendidas como a construção de uma boa imagem e reputação corporativa aliadas a um desempenho e valor de mercado superiores.

Por isso, estes dois temas (internacionalização e SO) são ligados ao desempenho financeiro das empresas. Muitos estudos buscam entender se existe ou não uma relação. E no caso da existência, qual comportamento ela adota. Apesar de existirem estudos que encontraram uma relação negativa entre internacionalização e desempenho (COLLINS, 1990; MICHEL; SHAKED, 1986; POWELL, 2014), bem como entre sustentabilidade e desempenho (REVELLI; VIVIANI, 2015), os resultados positivos em ambas as relações são encontrados em maior quantidade (internacionalização-desempenho: CERRATO; PIVA, 2015; DELIOS; BEAMISH, 1999; GRANT, 1987; HUO; HUNG, 2015; KIM et al., 1993; QIAN, 2002; sustentabilidade-desempenho: ENDRIKAT; GUENTHER; HOPPE, 2014; GHELLI, 2013; PERRAMON; et al., 2014).

Portanto, por observar que as EMNs têm um papel significativo no desenvolvimento econômico global e que, ao mesmo tempo, são cobradas por um comportamento sustentável no âmbito socioambiental e buscam alguma vantagem competitiva dessa situação, entende-se como importante compreender de que modo a internacionalização e a SO influenciam no desempenho das EMNs, já que não existe um consenso nessas áreas. Além disso, há vários estudos sobre a relação entre internacionalização e desempenho, no entanto, quando é incluída a variável sustentabilidade relacionada com o desempenho das EMNs, nota-se um número não significativo de trabalhos.

Jung, Lee e Dalbor (2016) confirmam este raciocínio, por argumentarem que a internacionalização é um dos temas mais estudados na gestão estratégica. Dentro da área de internacionalização, a sua relação com desempenho também é muito estudada. A SO, por sua vez, é um fenômeno emergente. E atualmente, as empresas implementam a estratégia de SO juntamente com a internacionalização; no entanto, poucos estudos exploram a relação das duas simultaneamente e seus efeitos sobre o desempenho.

Em uma pesquisa realizada em fevereiro de 2017 na base de dados *Scopus* e na *Web of Science* utilizando um conjunto de palavras-chave² para representar os temas de pesquisa: sustentabilidade organizacional, internacionalização e desempenho financeiro, foi encontrado um montante de sete e 22 artigos nas bases, respectivamente, sendo que o primeiro estudo

² As palavras-chave usadas estão representadas no Quadro 5 e foram: Para Sustentabilidade Organizacional: “*organizational sustainability*” OR “*corporate sustainability*” OR “*corporate social responsibility*”. Para Desempenho Financeiro: “*financial performance*” OR “*firm performance*” OR “*value performance*”. E para Internacionalização: “*multinational company*” OR “*internationalization*” OR “*international diversity*” OR “*multinationality*” OR “*foreign direct investment*”.

registrado é de 2006. No entanto, por meio da leitura desses artigos, constatou-se que somente um se aproxima desta proposta de tese (é o artigo de Jung, Lee e Dalbor, 2016).

A baixa quantidade de estudos que focam nesses temas (internacionalização, desempenho e sustentabilidade) demonstra a existência de uma lacuna na literatura atual, levando em consideração a posição e a importância que o estudo da sustentabilidade organizacional tem tomado nas últimas décadas. Portanto, chega-se à seguinte questão de investigação desta pesquisa: As ações sustentáveis realizadas pelas EMNs influenciam na relação entre grau de internacionalização e o desempenho?

Dessa forma, para entender e interligar a sustentabilidade organizacional no contexto das EMNs de forma mais completa, entende-se que as organizações que praticam a sustentabilidade tomam duas principais atitudes: adotam formas de gestão e relatam suas ações sustentáveis. Esse também é o entendimento de Vigneau, Humphreys e Moon (2014). Para esses autores, a gestão da sustentabilidade pode ser representada por modelos e normas de gestão ambientais e sociais, como as normas da *International Organization for Standardization*: ISO14001 e ISO26000; enquanto as diretrizes para composição de relatórios da *Global Reporting Initiative* (GRI) representam o relato ou divulgação da sustentabilidade. Além disso, os autores reforçam a importância de levar em consideração as relações entre a adoção desses sistemas de controle de gestão da sustentabilidade com a divulgação realizada pelas empresas.

Ayuso et al. (2016) também falam desses mecanismos como as normas de certificação (por exemplo, *Social Accountability International* - SA8000 e ISO14001), padrões de divulgação (como *Global Reporting Initiative*) e padrões de processo (por exemplo, *AccountAbility Principles Standard* - AA1000, ISO26000). Os autores acreditam que embora esses padrões diferem em detalhes, com alguns requerendo mudanças substantivas nos processos de trabalho, monitoramento externo e interno e altos custos de adoção *versus* aqueles que são baseados na aprendizagem e não possuem mecanismos de sanção, todos visam responsabilizar seus aderentes por suas ações em termos de SO.

A respeito da divulgação da sustentabilidade, é observável que a mesma é requerida pelos *stakeholders*. Por essas razões, a necessidade em divulgar as ações sustentáveis tem crescido. De acordo com uma pesquisa da KPMG (2011), 95% das empresas relacionadas ao Fortune Global 250 já divulgam informações sociais e/ou ambientais em um relatório integrado ou autônomo. Isso representa um salto de mais de 14% sobre a pesquisa de 2008. No site da GRI, também é possível notar esse aumento de interesse e a tendência crescente em relatar práticas sustentáveis. Em 1999, quando a GRI iniciou a divulgação de “Diretrizes para

Relatórios Sustentáveis”, foram contabilizados um total de 11 relatórios de sustentabilidade, enquanto em 2014 foram encontrados um montante de 3.524.

No caso dos sistemas de gestão ambiental e/ou social, observa-se que adotá-los representa um indicativo do envolvimento real das empresas em práticas socioambientais. Segundo Chakrabarty e Wang (2012), a adoção desse tipo de sistemas de gestão tem funcionado não apenas como oportunidade para entrada inicial em mercados estrangeiros, mas também passam a ser essenciais para a continuidade das operações das EMNs no futuro.

Alguns trabalhos têm mostrado que a adoção voluntária de um sistema de gestão ambiental pode reforçar a transparência, a credibilidade e a legitimidade da EMN e melhorar o seu relacionamento com os *stakeholders* (AGUILERA-CARACUEL, HURTADO-TORRES E ARAGÓN-CORREA 2012). Ao mesmo tempo, a criação de normas e sistemas de certificação fornece às empresas um debate mais amplo sobre as ferramentas de gestão a serem utilizadas, a fim de assegurar o planejamento de um desenvolvimento sustentável que atenda aos *stakeholders* (LAFUENTE; PAULA, 2011).

Na parte de gestão, outra característica que demonstra o interesse das empresas em adotar práticas sustentáveis é a busca por inovações que tragam benefícios ambientais e/ou sociais. Inovações, essas, que possam se transformar em patentes verdes, ou seja, que contenham princípios de não poluição, redução de emissão de resíduos e que protejam o meio ambiente. Essas inovações sustentáveis, segundo Przychodzen e Przychodzen (2015), podem trazer benefícios para as empresas, como torná-las significativamente mais rentáveis.

Há uma interligação entre a adoção de sistemas de gestão da sustentabilidade e a inovação, como variáveis que representam a gestão da sustentabilidade, visto que podem facilitar as operações internacionais, pois, de acordo com Chen, Ong e Hsu (2016), as empresas precisam desenvolver capacidades que dependam do desenvolvimento de habilidades táticas como habilidades ambientais através da adoção da ISO140001, o que gera maior coordenação interna, melhorando o aprendizado e a inovação, o que, consequentemente, reforçaria a competitividade nos mercados internacionais.

Também há interligação entre inovação e internacionalização, pois investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) para a inovação permite que EMNs possam gerar tecnologias e processos inovadores, que as ajudem a implementar práticas de sustentabilidade. A internacionalização, por sua vez, atua como uma fonte complementar de recursos orientados para o mercado (por exemplo, o conhecimento sobre as necessidades dos *stakeholders* estrangeiros) que ajudam na orientação dos investimentos em P&D para práticas de sustentabilidade. Portanto, combinadas, a alta intensidade de P&D e alta

internacionalização fornecem uma plataforma positiva para o desenvolvimento e sustentação de longo prazo das práticas de sustentabilidade (CHAKRABARTY; WANG, 2012).

Por fim, estudos deixam claro que a inovação tem sido importante para internacionalizar (ALTOMONTE et al., 2013; BOERMANS; ROELFSEMA, 2015a; BOERMANS; ROELFSEMA, 2015b; KIRCA et al., 2011), para aumentar o desempenho (BIGLIARDI, 2013; CHANG; HSIEH, 2011; CHIAO; YANG, 2011) e para criar ações sustentáveis (ENDRIKAT; GUENTHER; HOPPE, 2014; LIU; XU, 2014; MENEZES et al., 2013).

Outros estudos concluíram que investimentos em sustentabilidade podem estimular a inovação e internacionalização das empresas (BOUQUET; DEUTSCH, 2008; CARRASCO-MONTEAGUDO; BUENDÍA-MARTÍNEZ, 2013). Esses estudos demonstram a interação entre esses temas, e que a inovação com foco em sustentabilidade é uma área importante, considerando o objetivo de entender como a gestão da sustentabilidade modera a relação entre internacionalização e desempenho.

Por fim, espera-se que este estudo possa apresentar contribuições conceituais e práticas ao estudo da relação grau de internacionalização e desempenho a partir de uma variável pouco estudada até então – a sustentabilidade organizacional (observada por dois pontos principais: a divulgação através do desenvolvimento de relatórios; e a gestão por meio da adoção de sistemas de gestão ambiental/social e a geração de inovação sustentável). Em suma, acredita-se que os resultados aqui demonstrados servirão de apoio para os administradores das EMNs no que se refere à tomada de decisão para investimento em práticas sustentáveis. Por fim, espera-se que este estudo beneficie a sociedade, as empresas e a academia por fomentar discussões e servir de reflexão sobre o papel das EMNs em realizar práticas sustentáveis.

1.1 Objetivo geral

Verificar se as ações sustentáveis (divulgação e gestão) realizadas pelas EMNs moderam a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das mesmas.

1.2. Objetivos específicos

- Identificar que tipo de efeito as ações sustentáveis são capazes de imprimir na relação internacionalização-desempenho.
- Analisar a relação entre divulgação da sustentabilidade e o grau de internacionalização-desempenho.

- Analisar a relação entre a adoção de sistemas de gestão ambiental/social e o grau de internacionalização-desempenho.
- Analisar a relação entre inovação sustentável e o grau de internacionalização-desempenho.

1.3 Estrutura da Tese

A fim de atender aos seus objetivos, a tese é dividida em cinco partes. A primeira delas é esta introdução com a apresentação do problema de pesquisa, dos objetivos e dos principais pontos da tese. O capítulo dois trata da parte teórica e formulação das hipóteses, onde serão abordados os seguintes tópicos:

- Internacionalização e Desempenho em empresas multinacionais (EMNs): a literatura que mostra a falta de consenso sobre a relação entre esses temas é apresentada;
- Sustentabilidade organizacional (SO) e Responsabilidade Social Corporativa (RSC): é apresentada a literatura que delinea os conceitos principais, bem como a trajetória que o tema segue ao se unir com outras teorias;
 - Ainda dentro dessa seção, três outras seções são abordadas (relação entre desempenho e sustentabilidade; entre internacionalização e sustentabilidade; e entre sustentabilidade, internacionalização e desempenho) a fim de costurar a relação entre esses temas e mostrar, a partir da literatura, que não há consenso se a adoção da internacionalização e da sustentabilidade conjuntamente pode melhorar o desempenho;
- O Papel moderador da Sustentabilidade Organizacional (SO): por fim, aqui se busca entender como a SO pode ser um moderador da relação entre internacionalização e desempenho. Para isso, essa parte é subdividida em três, considerando os seus possíveis papéis como fatores moderadores: Divulgação da sustentabilidade organizacional pela publicação de relatórios; Adoção de sistemas de gestão ambiental/social; Inovação sustentável.

O capítulo três trata da metodologia do presente estudo e explica a definição da amostra e das variáveis, e como os dados serão analisados. O quarto capítulo apresenta a análise e discussão dos resultados. E, por fim, o quinto e último capítulo aborda as considerações finais do estudo. A Figura 1 demonstra o desenho estrutural da pesquisa realizada nesta tese.

Figura 1: Desenho da pesquisa

Fonte: Elaborada pela autora

Portanto, a ideia principal da tese está em analisar como a SO, enquanto uma estratégia, pode moderar a relação entre internacionalização (que também é uma estratégia organizacional) e o desempenho das EMNs. A SO é observada por meio das ações de divulgação e gestão (adoção de sistemas de gestão ambiental/social e inovação sustentável).

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA E FORMULAÇÃO DAS HIPÓTESES

2.1 Internacionalização e Desempenho em empresas multinacionais (EMNs)

A internacionalização e o desempenho são conceitos complexos, para os quais muita discussão foi construída ao longo dos tempos, pois ambos possuem um grande número de variáveis envolvidas na sua medição. Por isso, é importante entender cada um separadamente, para depois entender a relação entre os dois.

Internacionalização ou, como também utilizado, o termo multinacionalidade se refere ao processo de expansão das empresas para além das fronteiras de seus países de origem para diferentes países e regiões geográficas (CAPAR; KOTABE, 2003) investindo em ativos e controlando atividades no estrangeiro. Há uma variedade de formas pelas quais uma organização pode participar na arena internacional (ANNAVARJULA; BELDONA; SADRIEH, 2006).

Várias medidas são usadas para avaliar a internacionalização de uma empresa. A medida pode ser composta por atributo de desempenho - as vendas das subsidiárias estrangeiras em relação às vendas totais; composta por atributo estrutural - ativos estrangeiros em relação aos ativos totais, e subsidiárias no exterior em relação ao total de subsidiárias; e composta por atributo atitudinal - experiência internacional do time gerencial e dispersão psíquica³ de operações internacionais (SULLIVAN, 1994a).

Outra forma de medida bem difundida é o Índice de Transnacionalidade. Proposto pela Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) no Relatório sobre o Investimento Mundial em 1995, estabelece medir a internacionalização através da média entre: as quotas de vendas externas em relação às vendas totais, de ativos estrangeiros em relação aos ativos totais e de empregos estrangeiros em relação aos empregos totais (UNCTAD, 1995).

Em relação ao desempenho, a maioria das investigações empíricas deste tema na arena multinacional tem suas raízes conceituais na teoria baseada em recursos. Essa teoria postula que o desempenho como um resultado é ocasionado pela eficiência com que recursos e habilidades são utilizados. Os benefícios decorrentes da internacionalização de atividades produtivas podem ser interpretados como outro possível explicador do desempenho nessa área. As formas mais comuns de medir o desempenho são: retorno sobre o patrimônio líquido,

³ Nos estudos na área de Internacional Business, a dispersão psíquica ou distância psíquica representa o quanto a EMN está localizada em zonas com diferentes mapas cognitivos do mundo. Sullivan (1994a) usa o trabalho de Hofstede (1993) para afirmar que existem dez zonas diferentes. O autor acredita que quanto maior a dispersão das subsidiárias de uma EMN nessas dez zonas, maior a dispersão psíquica de suas operações internacionais.

retorno sobre os ativos e retorno sobre as vendas (ANNAVARJULA; BELDONA; SADRIEH, 2006).

A respeito destes dois temas – grau de internacionalização e desempenho, na disciplina de negócios internacionais, a relação entre eles tem sido amplamente estudada ao longo dos últimos trinta anos. De acordo com levantamento realizado por Li (2007), a primeira aparição do tema data de 1971, com os estudos de Raymond Vernon. Hennart (2011) destaca que de 1971 até 2011, mais de 100 estudos empíricos têm investigado se o grau de internacionalização de uma empresa afeta seu desempenho.

No entanto, apesar de muito trabalho empírico, utilizando diferentes amostras ao longo de diferentes períodos de tempo, os resultados têm sido inconsistentes (HENNART, 2011). Ou seja, pouco consenso surgiu entre os pesquisadores sobre a natureza dessa relação (BAUSCH; KRIST, 2007).

Em revisões dos principais estudos e resultados da relação grau de internacionalização-desempenho, realizadas por Hennart (2011), Li (2007) e Wagner e Ruigrok (2004), foi possível identificar estudos que apresentaram como resultado uma relação linear positiva, estudos com relação linear negativa ou relação não-linear, como apresentado no decorrer desta seção.

A relação linear positiva indica que quanto maior o grau de internacionalização, melhores resultados eram percebidos no desempenho organizacional. Alguns estudos que chegaram a essa conclusão são apresentados no Quadro 1, a seguir:

Quadro 1: Estudos que apresentam resultado linear positivo na relação internacionalização-desempenho

Autores	Amostra	Medida de internacionalização	Medida de desempenho	Resultado
Grant (1987)	304 grandes empresas britânicas de manufatura	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre os ativos (ROA) -Retorno sobre o patrimônio (ROE) -Retorno sobre as vendas (ROS) -Crescimento das vendas -Lucro	Os dados sugerem que a produção no exterior aumentou a lucratividade
Kim et al. (1993)	152 grandes EMNs americanas	-Extensão dos segmentos de indústria -Dispersão das operações da empresa -Extensão da diversificação de segmentos de negócios	-Retorno sobre os ativos (ROA)	A diversificação do mercado global desempenha um papel importante na gestão do risco e no retorno das empresas
Delios e Beamish	399 empresas	-Número de	-Retorno sobre os	O escopo

(1999)	japonesas de manufatura	Investimentos direto no exterior (IDE) feitos pela empresa -Número de países em que o IDE ocorreu	ativos (ROA) -Retorno sobre o patrimônio (ROE) -Retorno sobre as vendas (ROS)	geográfico foi positivamente associado com a rentabilidade da empresa
Cerrato e Piva (2015)	180 novos empreendimentos de manufatura italianos	-Vendas externas/vendas totais -Vendas globais (fora da Europa)/Vendas regionais (Europa)	Retorno sobre os ativos (ROA) -Retorno sobre as vendas (ROS)	Novos empreendimentos que atingem um alcance global têm um efeito positivo e significativo sobre a rentabilidade
Huo e Hung (2015)	316 empresas de tecnologia da informação chinesas	-Vendas externas/vendas totais	-Vendas -Preço das ações	A internacionalização tem uma relação positiva com o desempenho, além de um efeito positivo indireto na alavancagem financeira

Fonte: Elaborado pela autora

Como observado no quadro, tanto estudos mais antigos da década de 1980 e 1990, bem como estudos mais recentes dos anos 2000 em diante, conseguem comprovar que existe resultado positivo entre internacionalização e desempenho, usando diversas medidas tanto para internacionalização (onde na maioria deles se analisa apenas a exportação das empresas), quanto para o desempenho (no entanto, o ROA foi a medida mais amplamente utilizada). Isso ocorre em amostras de diferentes lugares (EUA, Europa e Ásia), porém, sem grandes diversificações nos setores estudados.

Como resultados desses estudos, vantagens da internacionalização foram destacadas como benefícios inerentes à internacionalização, ou seja, são vantagens que empresas locais não são capazes de adquirir. Uma delas é a redução do risco através da internacionalização (ELANGO, 2010). A diversidade internacional de mercados permite que as empresas minimizem os efeitos de mudanças adversas nas taxas de juros de um país, os salários, e os preços de *commodities* e de matérias-primas, fornecendo a opção adicional para mudar sua produção e mudar de fornecedores locais para outros mercados mais favoráveis com maior facilidade (KIM et al., 1993).

Além disso, a diversidade internacional proporciona melhor acesso aos recursos dispersos geograficamente, já que uma empresa pode colher os ganhos provenientes da especialização, deslocando a produção para locais com custos mais baixos e alterando as técnicas de produção para tirar proveito dos diversos países nos quais ela atua. Assim, a empresa aumenta seu poder de barganha e reduz a carga fiscal global da empresa. Por fim, a

empresa ainda pode investir em mercados mais lucrativos de alta renda (THOMAS; EDEN, 2004). Riviere e Suder (2016) acreditam que a internacionalização seja parte dos principais fatores com potencial para aumentar a capacidade de renovação estratégica e, consequentemente, a sobrevivência das empresas.

A diversidade internacional adquirida através da internacionalização também traz como vantagem a aquisição e aplicação de novos conhecimentos de forma mais intensa, pois tal diversidade expõe as empresas a múltiplos estímulos que fornecem uma oportunidade de aprendizado mais amplo para desenvolver mais diversas capacitações (KIM et al., 1993). Empresas de orientação internacional tendem a ter um maior número de recursos, conhecimentos e capacidades do que as empresas orientadas internamente (VITHESSONTHI; TONGURAI, 2015). A ligação entre estratégias de aprendizagem e resultados em termos de crescimento e distribuição internacional de vendas é comprovada (AKERMAN, 2014).

Além disso, a diversidade internacional fornece uma forma de organização eficiente, que permite às empresas transferir os seus recursos e bens valiosos, raros, inimitáveis e não substituíveis através das fronteiras dos países e permite que essas transferências tenham impactos positivos sobre o desempenho da empresa (KIRCA et al., 2011). Reforçando esse pensamento, Luo (2000) afirmou que um alto nível de internacionalização permite que empresas multinacionais acompanhem a evolução dinâmica do ambiente de negócios global, oferecendo oportunidades para realocar recursos, transferir conhecimento relevante e proteger seus investimentos nos países de atuação.

Voltando aos resultados encontrados dos estudos realizados sobre a relação grau de internacionalização-desempenho, também foi possível identificar estudos com relação linear negativa, onde foi constatado que quanto maior o grau de internacionalização, o desempenho demonstrava resultados menores. Alguns estudos que chegaram a essa conclusão são apresentados no Quadro 2, a seguir:

Quadro 2: Estudos que apresentam resultado linear negativo na relação internacionalização-desempenho

Autores	Amostra	Medida de internacionalização	Medida de desempenho	Resultado
Michael e Shaked (1986)	58 EMNs e 43 empresas domésticas norte-americanas	-Vendas externas/vendas totais	Retorno ajustado ao risco	As empresas domésticas têm um desempenho significativamente melhor do que as EMNs
Collins (1990)	133 empresas americanas advindas da Fortune 500	-Vendas externas/vendas totais	Taxa média de retorno	Resultado insignificante entre as EMN com presença em países desenvolvidos e

				empresas nacionais; negativo se a EMN tiver presença principal em países em desenvolvimento
Geringer, Tallman e Olsen (2000)	108 maiores EMNs japonesas de manufatura	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre os ativos (ROA) -Retorno sobre as vendas (ROS) -Crescimento das vendas	Diversificação internacional tem relação negativa com a rentabilidade e relação positiva com o crescimento das empresas em alguns períodos
Singla e George (2013)	237 empresas indianas exportadoras e 101 empresas indianas que realizaram IDE	-IDE: índice formado por (Vendas externas/vendas totais, Ativos externos/ativos totais, Subsidiárias no exterior/subsidiárias totais, e dispersão geográfica) -Exportação: vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre os ativos (ROA) -Q de Tobin	Relação internacionalização-desempenho é linear negativa com a atividade de IDE e linear positiva com a intensidade de exportação

Fonte: Elaborado pela autora

Como observado no quadro, há maior dificuldade em encontrar estudos que possuem resultados negativos da internacionalização sobre o desempenho. Em comparação ao grupo de estudos com resultado linear positivo, houve uma predominância de estudos realizados nos EUA, e também houve uma predominância em se utilizar medidas de exportação para analisar a internacionalização. Sobre as medidas de desempenho, foi possível notar que os estudos mais antigos (MICHAEL; SHAKED, 1986; COLLINS, 1990), utilizaram medidas (retorno ajustado ao risco e taxa média de retorno) que não são tão comuns nos estudos mais recentes.

Como fruto desses resultados, desvantagens da internacionalização também foram destacadas pelos estudiosos, como riscos relacionados ao mercado representado por consumidores com gostos divergentes e baixo poder aquisitivo (WAGNER; RUIGROK, 2004). E questões que atrapalham uma boa administração, como falta de informação local, falta de familiaridade com a cultura local, e tratamento discriminatório dos governos sede, clientes e fornecedores (LI, 2007).

Argumenta-se que há um aumento das dificuldades para estabelecer legitimidade, pois há um custo relacionado à adaptação a novas culturas (THOMAS; EDEN, 2004). Essas diferenças culturais e institucionais podem gerar algum estresse relacionado à coordenação e esgotar a capacidade de gestão ou torná-la mais complexa e cada vez mais difícil (WAGNER;

RUIGROK, 2004). Além disso, a EMN também é confrontada com elevados custos de transações entre as fronteiras (THOMAS; EDEN, 2004).

Nesse contexto, custos de transação e de governança são discutidos para mostrar as desvantagens das empresas intensificarem a sua exposição ao mercado externo (WAGNER; RUIGROK, 2004). À medida que as empresas entram em mercados desconhecidos, os efeitos da complexidade ambiental e organizacional começam a surgir, o que leva ao aumento dos custos administrativos (por exemplo, os custos de governança, os custos de processamento de informações e custos de coordenação) (LI, 2007).

Mais recentemente, estudos com resultados não-lineares para relação internacionalização-desempenho também passaram a configurar o cenário desse quadro de pesquisa. Muitos estudiosos já perceberam que é plausível argumentar que a relação internacionalização-desempenho é não-linear porque o desempenho da empresa é determinado pelos efeitos dinâmicos combinados com benefícios e custos que ocorrem durante o curso da internacionalização (LI, 2007). A partir dessa constatação, muitos pesquisadores têm dado atenção explícita ao *trade-off* custo-benefício da internacionalização, com base em diferentes cenários e formulação de hipóteses. Com isso, foi possível identificar dois tipos de curvas não-lineares: quadrática (representadas por: J, U, J- invertido, e U- invertido) e cúbica (S-horizontal) (WAGNER; RUIGROK, 2004).

Estudos com resultados em forma de “J” ou “U” indicam que em graus iniciais de internacionalização, o desempenho cai e é baixo; contudo, aumenta à medida que a internacionalização também aumenta, enquanto na relação “J-invertido” ou “U-invertido”, o desempenho aumenta em estágios iniciais de internacionalização, mas diminui à medida que aumenta o grau de internacionalização. Alguns estudos que chegaram a resultados desse tipo são apresentados no Quadro 3, a seguir:

Quadro 3: Estudos que apresentam resultados não-lineares J, U, J-invertido, e U-invertido na relação internacionalização-desempenho

Autores	Amostra	Medida de internacionalização	Medida de desempenho	Resultado
Qian (2002)	71 empresas americanas de pequeno e médio portes	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre as vendas (ROS)	Relação curvilínea em forma de J-invertido. Relação positiva até certo ponto, após um aumento adicional na multinacionalidade e na diversificação do produto, há uma diminuição do desempenho.
Capar e Kotabe	81 grandes	-Vendas	-Retorno sobre as	Relação curvilínea em

(2003)	empresas alemãs de serviços	externas/vendas totais	vendas (ROS)	forma de U
Ruigrok e Wagner (2003)	84 empresas alemãs de manufatura	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre os ativos (ROA) -Custos operacionais/vendas totais	Relação curvilínea em forma de U para ROA e em J-invertido para custos operacionais/vendas totais
Lu e Beamish (2006)	164 empresas japonesas de pequeno e médio portes	-Vendas externas/vendas totais -Número de IDE estrangeiros feitos pela empresa -Número de países em que o IDE ocorreu	-Retorno sobre os ativos (ROA) -Retorno sobre as vendas (ROS)	Relação curvilínea em forma de U. Quando as empresas começam pela primeira vez a atividade de IDE a rentabilidade declina, mas maiores níveis de IDE estão associados a um maior desempenho
Thomas (2006)	386 empresas mexicanas entre as maiores empresas	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre as vendas (ROS)	Relação curvilínea em forma de U. Inicialmente experimentam um desempenho negativo, mas, ao longo do tempo, através da aquisição de experiência e através da aprendizagem organizacional, colhem os benefícios positivos da expansão internacional
Endo e Ozaki (2010)	274 empresas japonesas de serviços	-Número de filiais estrangeiras/maior número de filiais estrangeiras registrado na amostra -Número de países onde a empresa está presente/maior número registrado na amostra	-Retorno sobre as vendas (ROS)	Relação curvilínea em forma de U. A multinacionalidade é acompanhada de custos líquidos nas fases iniciais da internacionalização, seguida de benefícios líquidos uma vez concluída a fase inicial
Wu, Wu e Zhou (2012)	318 empresas chinesas de manufatura	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre os ativos (ROA)	Relação curvilínea em forma de U em empresas moderadamente diversificadas
Almodóvar e Rugman (2014)	110 novos empreendimentos internacionais pequenos e médios espanhóis	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre as vendas (ROS)	Relação curvilínea em forma de U-invertido a curto prazo (não mais de três anos)

Fonte: Elaborado pela autora

Os resultados que demonstram um efeito não-linear da relação internacionalização-desempenho são encontrados com mais facilidade. Como notado nesses trabalhos, as amostras são mais diversificadas, incluindo empresas de pequeno e médio porte tanto dos EUA quanto da Europa, empresas do setor de serviços tanto da Ásia quanto da Europa e empresas de

países emergentes. Sobre as medidas de internacionalização, ainda há uma predominância em se avaliar somente a capacidade de exportação das empresas, considerando-as como internacionalizadas sem, necessariamente, possuírem ativos físicos em outros países. E nas medidas de desempenho, foi possível observar a predominância da utilização do ROS seguido pelo ROA.

No caso dos resultados em forma de “J” ou “U”, os custos de internacionalização superam os benefícios só enquanto as empresas ganham experiência e aprendem a lidar com eles. Consequentemente, as empresas vão chegar a um ponto de inflexão ao longo do caminho de expansão em que os benefícios começam a compensar os custos (observados na curva J ou U). Esse cenário implica que as empresas podem passar por um período de deterioração do desempenho antes do conhecimento experiencial levar a altos níveis de desempenho (WAGNER; RUIGROK, 2004).

No caso dos resultados “J-invertido” ou “U-invertido”, no início da expansão para o exterior, os benefícios da internacionalização compensam os custos. No entanto, quando as empresas intensificam sua expansão para o exterior, os custos de coordenação e acompanhamento podem aumentar exponencialmente e se tornar difícil de resolver através da aprendizagem organizacional. Em suma, um limite de internacionalização é identificado no ponto em que os custos começam a superar os benefícios, o que implica que as empresas não devem ultrapassar esse pico de expansão (WAGNER; RUIGROK, 2004). Nesse caso, acredita-se na importância de existir um equilíbrio no nível de internacionalização e que quando a internacionalização é excessiva, aumenta o risco de ter um desempenho negativo (POWELL, 2014).

No entanto, nota-se diferenças em relação ao destino do IDE no desempenho das EMNs. Estudando a relação internacionalização-desempenho em empresas chinesas, comparando países desenvolvidos e países em desenvolvimento, Yuan, Pangarkar e Wu (2016) observam que a expansão para outros países em desenvolvimento leva a um melhor desempenho no prazo imediato, mas esse desempenho diminui com o tempo. Enquanto a expansão em países desenvolvidos resulta em um impacto de desempenho negativo de imediato (mas por causa de efeitos de aprendizagem), o desempenho melhora ao longo do tempo. Os resultados sugerem que o tempo é importante para determinar o resultado de desempenho das estratégias de internacionalização.

Por fim, o resultado de “S-horizontal” indica que o desempenho em estágios iniciais de internacionalização tende a ser decrescente até certo ponto, onde níveis mais elevados de internacionalização tendem a aumentar o desempenho. Entretanto, conforme o grau de

internacionalização se eleva ainda mais, a empresa se depara novamente com uma inclinação da curva, de modo a reduzir o seu desempenho. Alguns estudos que chegaram a resultados desse tipo são apresentados no Quadro 4, a seguir:

Quadro 4: Estudos que apresentam resultado não-linear S-horizontal na relação internacionalização-desempenho

Autores	Amostra	Medida de internacionalização	Medida de desempenho	Resultado
Contractor, Kundu e Hsu (2003)	103 grandes empresas de serviços	-Vendas externas/vendas totais -Número de funcionários estrangeiros/número total de funcionários -Número de escritórios no exterior/número total de escritórios	-Retorno sobre as vendas (ROS) -Retorno sobre os ativos (ROA)	Curva S horizontal, especialmente em empresas do setor de conhecimento intensivo
Lu e Beamish (2004)	1.489 empresas japonesas	Índice composto de: -Número de subsidiárias estrangeiras -Número de países	-Retorno sobre os ativos (ROA) -Q de Tobin	Curva S horizontal. Intensidade de P&D e intensidade da publicidade moderam positivamente a relação multinacionalidade-desempenho
Ruigrok, Amann e Wagner (2007)	87 empresas suíças de médio a grande porte	-Vendas externas/vendas totais	-Retorno sobre os ativos (ROA)	Curva S horizontal deslocada para a direita e precedida por uma fase de desempenho crescente. As EMNs suíças têm alto desempenho até grau de internacionalização de nível médio, então enfrentam um declínio de desempenho, o qual é seguido por outro aumento de desempenho mais modesto em graus de internacionalização maiores
Rugman e Oh (2010)	42 EMNs americanas	-Vendas externas/vendas totais -Vendas regionais/vendas totais	-Q de Tobin -Retorno sobre os ativos (ROA) -Retorno sobre as vendas (ROS)	Curva S horizontal. A variável vendas regionais/vendas totais é valiosa, pois suporta o ajuste da curva S, e fornece uma melhor imagem da natureza regional das EMNs
Oh e Contractor (2014)	315 empresas americanas em 36 indústrias	-Vendas externas/vendas totais	-Valor de mercado da empresa	Apenas um subconjunto de empresas que operam em regiões domésticas e estrangeiras mostra o resultado curva S horizontal entre internacionalização e desempenho. Certas combinações de diversificação de produto e cobertura regional também melhoram o desempenho.

Fonte: Elaborado pela autora

Avaliando esses estudos que encontraram o resultado S-horizontal, nota-se que as amostras foram diversificadas, abordando vários setores industriais, bem como empresas de serviços e de médio e grande porte. Como aconteceu nos outros quadros, a medida de internacionalização mais usada foi aquela que dá prioridade à capacidade exportadora das empresas e as medidas de desempenho utilizadas foram bem homogêneas, pois quase todos dos trabalhos usaram uma combinação de duas ou três das medidas: ROA, ROS e Q de Tobin.

Os autores dessa linha de estudo sugerem que esse padrão de relacionamento internacionalização-desempenho pode continuar de uma forma cíclica, consistindo em várias curvas de “S” horizontal, ou seja, essa relação é dinâmica (LU; BEAMISH, 2004). Esse fenômeno pode ser explicado pelo fato de que a internacionalização tende a causar um curto período de desajuste entre uma empresa e seu ambiente, resultando em menor desempenho, o que, por sua vez, aciona um esforço de adaptação (LI, 2007). A empresa retoma e melhora o desempenho por um período, o que acontece de forma cíclica.

Sullivan (1994) mostra que a relação grau de internacionalização-desempenho reflete um ciclo de convergência, declínio, reorientação e convergência. O estudo de Gomes e Ramaswamy (1999) reforça a tese do “S-horizontal” na relação internacionalização-desempenho. Segundo os autores, existe um período de crescimento expansionista onde os benefícios excedem os custos e outro período durante o qual os custos adicionais superam os benefícios incrementais da internacionalização.

Esse tipo de resultado joga luz na importância de tomar medidas de melhorias para reduzir os custos da expansão internacional inicial, trazendo mais consciência dos aspectos (temporariamente) negativos da internacionalização precoce. Da mesma forma, em empresas altamente internacionalizadas, caso uma empresa estivesse ciente de que estaria perto de atingir um limite para o crescimento ótimo do desempenho, seria possível restringir a expansão (CONTRACTOR; KUNDU; HSU, 2003).

Lu e Beamish (2004) alertam também que o resultado em forma de S-horizontal sugere que os gerentes precisam ter uma visão de longo prazo da internacionalização. Nos estágios iniciais, pode não haver retornos positivos imediatos da expansão externa, e uma empresa pode até sofrer um declínio nos lucros em suas incursões iniciais. Durante essa fase, a diminuição dos lucros não precisa interromper os esforços de internacionalização, desde que a administração dedique atenção para melhorar as desvantagens iniciais de serem novas e estrangeiras para permitir que os benefícios intrínsecos da internacionalização surjam e melhorem o desempenho da empresa no decorrer do tempo.

Uma implicação desses resultados não-lineares, e esta lógica de dar atenção aos *trade-offs* do custo-benefício da relação internacionalização-desempenho, leva a acreditar que as empresas devam ter como objetivo aprender a lidar com os custos iniciais da expansão para o exterior, mas evitar níveis extremos de dependência do mercado externo (WAGNER; RUIGROK, 2004).

No entanto, existem estudos que não comprovam a existência da relação em forma de S-horizontal. Berry e Kaul (2016) utilizaram um conjunto de dados longitudinais de 2.023 empresas ao longo de um período de 18 anos, de 1989 a 2007, e não encontram evidências de uma relação em forma de S entre internacionalização e desempenho para as EMNs norte-americanas. Os autores argumentam que, como a internacionalização é uma escolha estratégica, não se deve esperar ver qualquer efeito da mesma sobre o desempenho.

Há também, a importância dos ativos intangíveis para a internacionalização. Uma das realidades interessantes da internacionalização nos últimos anos é a frequência com que a reputação de uma empresa pode anteceder sua entrada em um mercado externo. Boa reputação advinda da posse de ativos intangíveis fortes (como patentes e marcas) pode trazer benefícios que são eventualmente capturados com o IDE (LU; BEAMISH, 2004).

Resumindo o que foi abordado até agora, foi possível observar que os primeiros estudos que começaram na década de 1970 enfatizaram os benefícios da internacionalização e, portanto, a hipótese de uma relação positiva linear entre o grau de internacionalização e desempenho da empresa. No entanto, os pesquisadores das décadas de 1980 e 1990 reconheceram que a internacionalização pode estar sujeita a riscos e falhas, ocasionando possíveis inconvenientes para o sucesso da internacionalização. Como resultado dessas descobertas divergentes, os pesquisadores, em busca de um grau ótimo de internacionalização, começaram recentemente a examinar o *trade-off* benefício-custo da internacionalização e suas variações ao longo do contínuo de internacionalização (BAUSCH; KRIST, 2007).

Além dos resultados apresentados por artigos que analisaram a relação entre internacionalização e desempenho, como feito nos Quadros 1, 2, 3 e 4, ainda é possível encontrar muitas meta-análises sobre esse tema. A partir dessas meta-análises, muitos resultados interessantes podem ser analisados, como:

- Quando as amostras estão fora dos EUA, o retorno da internacionalização é maior. Empresas não americanas têm muito mais probabilidade de obter uma relação curvilínea internacionalização-desempenho em forma de U. As empresas americanas enfrentam retornos mais baixos do que outros grupos de

empresas, mas são menos propensas a enfrentar perdas nos estágios iniciais da internacionalização, o que pode explicar porque as empresas dos EUA têm maior probabilidade de ir para o exterior (YANG; DRIFFIELD, 2012).

- A internacionalização tem um efeito geral positivo, mas pequeno, sobre o desempenho, embora com uma variação substancial dependendo dos países de origem das empresas. As empresas de alguns países experimentam efeitos de desempenho negativos significativos em seus esforços de internacionalização (por exemplo, no México), enquanto em outros a internacionalização gera efeitos positivos significativos que vão desde muito pequenos (por exemplo, na Coreia do Sul) até consideráveis (por exemplo, na Grécia), ou não apresentam efeitos (por exemplo, nos Países Baixos e Espanha) (MARANO et al. 2016).
- Há falta de estudos comparativos e diversidade em foco geográfico, ou seja, a maioria dos estudos usa os EUA (NGUYEN, 2016). Mais de 70% dos estudos baseiam-se nos dados dos EUA (YANG; DRIFFIELD, 2012).
- Há um viés de amostragem óbvio em termos de tamanho da empresa, de composição da indústria e do país de origem. A maioria dos estudos investigou as grandes empresas de todos os setores de manufatura dos EUA, Reino Unido, Japão e Alemanha (LI, 2007). Ou seja, há um foco nas empresas multinacionais dos mercados desenvolvidos (GELEILATE et al. 2016).
- A maioria dos trabalhos tem foco em somente um país. Nguyen (2016) constatou que, dos 102 estudos analisados, 92 utilizaram conjuntos de dados de um único país (90%) e apenas dez estudos utilizaram conjuntos de dados multipaíses (10%).
- A relação internacionalização-desempenho é moderada por fatores contextuais, como tipo de indústria e tamanho da empresa, por ativos específicos da empresa, como intensidade de pesquisa e desenvolvimento, intensidade de propaganda e por instituições do país de origem (GELEILATE et al. 2016).
- A abordagem mais comum para medir o grau de multinacionalidade é a relação entre as vendas externas e as vendas totais (YANG; DRIFFIELD, 2012). Nguyen (2016) ainda acrescenta: a proporção entre ativos estrangeiros e ativos totais; a proporção de subsidiárias no exterior em relação ao total de subsidiárias; e a proporção de empregados estrangeiros em relação ao total de empregados.

- Os indicadores mais utilizados para medir o desempenho da empresa são o retorno sobre vendas/patrimônio/ativos (indicadores contábeis) ou de capitalização de mercado Q de Tobin (indicadores baseados no mercado) (YANG; DRIFFIELD, 2012). Nguyen (2016) ainda acrescenta: indicadores de desempenho operacional como o crescimento das vendas e a participação de mercado; e indicadores de custo-eficiência como a relação entre custos operacionais e vendas.

A heterogeneidade dos resultados empíricos em diferentes tipos de curvas levam a opiniões e conclusões diferentes na pesquisa contemporânea. Enquanto pesquisas anteriores estabelecem uma única relação universal entre internacionalização e desempenho, surge uma discussão entre pesquisadores de negócios internacionais sobre se tal relação realmente existe ou se existem simplesmente várias relações dependentes do contexto, fazendo com que um efeito só exista sob certas condições (BAUSCH; KRIST, 2007). Por isso, muitos pesquisadores sugerem que não se deve procurar generalizações ou princípios de internacionalização, mas sim, concentrar-se na identificação de moderadores - variáveis que produzem efeitos diferenciados na relação internacionalização-desempenho (BAUSCH; KRIST, 2007; LI, 2007; RUIGROK; AMANN; WAGNER, 2007).

Portanto, as pesquisas precisam investigar as condições sob as quais a internacionalização pode ser benéfica para as empresas, ou seja, analisar mais de perto como as variáveis de ação estratégica, ou a escolha do modo de entrada, ou a composição dos sistemas de gestão e de incentivo da empresa contribuem para diferenças de desempenho atribuíveis à internacionalização (BAUSCH; KRIST, 2007), buscando outros moderadores que não os mais tradicionais – intensidade em P&D, intensidade em propaganda e diversificação de produtos (LI, 2007).

Por perceber a sustentabilidade organizacional como um fator estratégico que é capaz de interferir, de alguma forma, no desempenho e na vantagem competitiva das empresas, é que esta tese trata desse assunto no próximo tópico.

2.2 Sustentabilidade organizacional (SO) e Responsabilidade Social Corporativa (RSC)

Uma questão importante a expor é referente às terminologias usadas para tratar do comportamento socioambiental adotado pelas empresas. Esta tese partilha da mesma ideia de Searcy e Buslovich (2014) de que os termos Sustentabilidade Organizacional (SO) e Responsabilidade Social Corporativa (RSC), embora continuem a ser conceitos distintos, têm vindo a se concentrar em conceitos semelhantes ao longo do tempo.

Sobre as terminologias, a pesquisa da KPMG (2013) identificou que 14% das empresas usam o termo “responsabilidade corporativa”, 25% usam “responsabilidade social corporativa” e 43% usam “sustentabilidade”. A pesquisa abarca todos esses termos no estudo, tratando-os como similares.

Portanto, por notar que ambos os termos, Sustentabilidade Organizacional e Responsabilidade Social Corporativa, são usados pelas empresas e pelos estudos como termos equivalentes em que se busca um equilíbrio social e ambiental, juntamente com os objetivos econômicos de uma empresa, nesta tese, os termos são considerados e usados como equivalentes.

Com a emergência do debate sobre desenvolvimento sustentável⁴ em escala mundial, diversas nações iniciaram estudos para adotar e estimular a sustentabilidade organizacional. A natureza dessas discussões demanda operacionalização e, nesse sentido, o setor privado tem um papel fundamental (BARKEMEYER et al., 2011).

Outra questão que demonstra a importância do setor privado na SO é que hoje as empresas são maiores do que nunca. Essa vasta concentração de poder econômico oferece para as empresas a habilidade e a responsabilidade para assumir papéis que foram previamente competências das nações. Por construir estratégias de sustentabilidade, as empresas mundiais mais influentes e inovadoras – talvez mais eficientes do que algumas nações – podem pavimentar o caminho para uma sociedade sustentável (ECCLES; SERAFEIM, 2013).

Essas grandes empresas são mais visíveis e, portanto, mais propensas a serem o centro das atenções do público. Elas têm mais recursos para contratar especialistas em sustentabilidade, estabelecer departamentos de sustentabilidade, e desenvolver a infraestrutura tecnológica necessária para gerir a sustentabilidade. Também possuem mais poder em seu relacionamento com os fornecedores, dando-lhes uma melhor oportunidade para abordar questões de sustentabilidade nas diferentes partes da cadeia de abastecimento (PEDERSEN; GWOZDZ; HVASS, 2016).

Além disso, as organizações no geral são causadoras de amplos impactos e de extrema influência na sociedade contemporânea nacional ou internacional (WHEELER et al., 2005), bem como constituem simultaneamente o principal “consumidor” dos recursos ambientais e

⁴ O termo “Desenvolvimento Sustentável” se tornou conhecido a partir de 1987 em um documento denominado Relatório *Brundtland*, publicado no livro *Our Common Future*, elaborado pela WCED - *World Commission on Environment and Development*, em que é definido como o desenvolvimento que procura satisfazer as necessidades da geração atual, sem comprometer a capacidade das gerações futuras de satisfazerem as suas próprias necessidades (WCED, 1987).

gerador de capital econômico (BARKEMEYER et al., 2011). Por essas razões, possuem papel imprescindível para o alcance da sustentabilidade.

Portanto, dando um enfoque organizacional ao desenvolvimento sustentável, vários autores partem do princípio de que a SO deve buscar um equilíbrio entre o que é socialmente desejável, economicamente viável e ecologicamente sustentável. Assim, esse conceito induz a um novo modelo de gestão de negócios que envolve, além da dimensão econômico-financeira, as dimensões ambiental e social (VAN MARREWIJK, 2003; SILVA; QUELHAS, 2006; JAMALLI, 2006; SAVITZ; WEBER, 2007; HOFF, 2008; LEMME, 2010; DIAS; et al., 2011).

A partir desse princípio, vários conceitos surgem. Um deles é o de que a sustentabilidade nas organizações pode ser considerada sob duas perspectivas: macro e micro. Sob a perspectiva macro, a SO é vista como uma maneira de mobilizar o setor empresarial para contribuir com o desenvolvimento sustentável. Já por uma visão micro, implementar a SO se refere à construção de uma plataforma de aprendizado na qual a organização possa difundir visões econômicas, sociais e ambientais do nível estratégico para o operacional, ao mesmo tempo em que seja capaz de agregar conhecimentos (CHENG; FET; HOLMEN, 2010).

Conforme o entendimento de Smith e Sharicz (2011), a SO é o resultado das atividades de uma organização, voluntárias e/ou regidas por leis, que demonstram sua habilidade em manter viáveis suas operações, incluindo a viabilidade financeira, enquanto não impacta negativamente os sistemas social e ambiental.

Lemme (2010) considera a SO como decorrência natural de uma gestão para a qualidade, pois representa uma evolução da qualidade do produto, do processo e da cadeia de suprimento em prol da qualidade ambiental e social, todas associadas ao desempenho de longo prazo das organizações.

Pela consideração de que ao exercer suas atividades, as organizações consomem não só recursos financeiros, mas também ambientais e sociais, Elkington (1999) propôs o relacionamento entre os três pilares da sustentabilidade (social, econômico e ambiental), conhecidos na literatura como *Triple Bottom Line* – TBL, o qual traduz uma perspectiva de análise da sustentabilidade cada vez mais aceita pela sociedade e pelas organizações.

Essa estrutura do TBL capta a essência da SO, ao permitir medir o impacto socioambiental das atividades operacionais das organizações. Quando o resultado se apresenta positivo, reflete um aumento no valor da organização, em termos de lucratividade e de contribuição para a riqueza dos acionistas, bem como no aspecto de seu capital social,

humano e ambiental (SAVITZ; WEBER, 2007). A respeito dos três pilares da sustentabilidade organizacional, algumas definições são propostas.

O pilar econômico se refere ao impacto das organizações sobre as condições econômicas dos *stakeholders* e sobre o sistema econômico em todos os níveis, ou seja, representa a geração de riqueza pela e para a sociedade, através do fornecimento de bens e serviços (LORENZETTI; CRUZ; RICIOLI, 2008). Nesse pilar, é aceitável que a organização realize suas atividades de maneira responsável e reconhecida, com retorno econômico e social para os envolvidos (MUNCK; MUNCK; BORIM-DE-SOUZA, 2011). É importante considerar que a viabilidade econômica do negócio é peça central da sustentabilidade, pois, por meio do lucro são promovidos empregos, através dos quais é proporcionada à comunidade a possibilidade de alcançar melhores condições de vida (AZAPAGIC, 2003).

Já o pilar ambiental se refere à conservação e ao manejo dos recursos naturais. É necessário que a organização, sob a perspectiva dos impactos de suas operações e produtos sobre os sistemas naturais, procure minimizar os impactos negativos e amplificar os positivos, tanto em processos de entrada quanto de saída (KRANJC; GLAVIC, 2005). A responsabilidade sobre o meio natural abrange mais do que cumprimentos legais ou iniciativas como reciclagem ou uso eficiente de recursos energéticos. Envolve, antes, uma abordagem compreensiva sobre as operações organizacionais (JAMALI, 2006).

Por fim, o pilar social diz respeito ao alcance da igualdade e à participação de todos os grupos sociais na construção e manutenção do equilíbrio do sistema, compartilhando direitos e responsabilidades. Para as organizações, refere-se ao seu impacto no sistema social onde operam em nível local, nacional e global (LORENZETTI; CRUZ; RICIOLI, 2008). Representa a preocupação com o desenvolvimento humano e bem-estar (educação e treinamento, saúde e segurança, etc.); equidade (salários e benefícios, oportunidades iguais e não discriminação); e considerações éticas (direitos humanos e valores culturais) (AZAPAGIC, 2003; MUNCK; MUNCK; BORIM-DE-SOUZA, 2011).

No entanto, existe uma questão importante a se analisar no contexto da SO, que é o entendimento de que os resultados se materializam muito mais no longo prazo do que no curto prazo. Isso porque, quando as empresas começam a implementar iniciativas de RSC, elas incorrem em custos diretos e custos de oportunidade que são pagos antes que a empresa seja capaz de demonstrar o seu compromisso genuíno em buscar um desempenho sustentável superior e de integrar efetivamente a RSC na sua tomada de decisão estratégica e nas suas práticas (BOUQUET; DEUTSCH, 2008).

É preciso tempo para os consumidores aprenderem sobre os programas sociais de uma empresa, e é preciso tempo para uma empresa ganhar a confiança da comunidade. Por essa razão, empresas com objetivos de curto prazo são menos propensas a se envolver em RSC (MOHR; WEBB, 2005). Somente com investimentos substanciais de tempo e recursos financeiros, a empresa pode criar um contexto em que as vantagens de reputação vinculadas a RSC comecem a se materializar e trazer resultados que muitas vezes podem ser vistos em locais internacionais (BOUQUET; DEUTSCH, 2008).

Além disso, a SO mantém relação com outras teorias e temas que demonstram a complexidade do assunto. A teoria dos *stakeholders* é uma delas. Pode-se dizer que a SO é uma visão de fazer negócios que inclui os *stakeholders* de forma mais ampla do que se tinha visto até então. Van Marrewijk e Werre (2003) afirmam que a SO se refere às atividades da empresa que demonstram a inclusão de aspectos sociais e ambientais às suas operações econômicas e interações com *stakeholders*.

Um comportamento socialmente responsável, portanto, é reconhecido como uma atitude que resulta da pressão interna e externa (dos *stakeholders*) sobre as empresas, que está ligado à imagem e reputação da empresa (FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ 2014a). Pensando na sociedade civil como um dos *stakeholders* organizacionais, por exemplo, nota-se como ela possui um papel essencial por atuar como um catalisador que induz reformas políticas, e está influenciando o comportamento das empresas. ONGs e investidores socialmente responsáveis podem fazer incursões para envolver as EMNs na busca de consenso sobre as normas de boas práticas em muitas áreas (segurança no trabalho, direitos humanos e aspectos sociais, tais como um salário digno e programas de saúde, para citar alguns) (LÉVY, 2007).

Por fim, várias organizações estrangeiras, ONGs, consumidores, associações industriais e governos têm cada vez mais destacado uma série de preocupações sociais e ambientais. Esses *stakeholders* esperam que as EMNs sejam capazes de aderir às inúmeras regulamentações e normas socioambientais que variam entre regiões. Esses regulamentos e normas têm funcionado não apenas como oportunidade para entrada inicial em mercados estrangeiros, mas também passam a ser essenciais para a continuidade das operações das EMNs no futuro (CHAKRABARTY; WANG, 2012).

Outros temas ligados à SO são a teoria da legitimidade e licença para operar, que por sua vez, guardam profunda inter-relação com os *stakeholders*. A teoria da legitimidade se concentra em percepções de ações organizacionais e seu alinhamento com as expectativas da

sociedade. No contexto da SO, ela é particularmente útil na reflexão sobre como conquistar uma licença social para operar (SEARCY; BUSLOVICH, 2014).

Mais amplamente, a licença para operar é concedida pela sociedade e representa um contínuo de permissão para fazer negócios. Os clientes precisam estar dispostos a comprar os produtos da empresa, os fornecedores em prover materiais para as necessidades da empresa, e as pessoas para trabalhar lá. Mudanças nas expectativas sociais, tais como aquelas sobre a responsabilidade da empresa sobre o ambiente e suas comunidades, podem ameaçar a licença da empresa (ECCLES; SERAFEIM, 2013).

Essas expectativas são tipicamente representadas por ONGs, que podem colocar pressão na empresa de uma variedade de formas (boicotes, campanhas em mídias sociais e ações judiciais, por exemplo). Se a empresa se recusa a mudar seu comportamento, sua habilidade de competir pode se desgastar, pois a atividade da ONG pode induzir os clientes e os fornecedores, por exemplo, a não continuar fazendo parcerias com a empresa, ou induzir o estado a tomar alguma ação em relação ao comportamento da empresa (tais como aplicação de multas). A licença, embora não literalmente revogada, é diminuída – uma situação que a empresa não deseja (ECCLES; SERAFEIM, 2013).

E por fim, um tema que está sendo vinculado à SO mais recentemente é a resiliência. Ortiz-de-Mandojana e Bansal (2016) definem a resiliência como a capacidade das empresas em detectar e corrigir as tendências não-adaptativas e lidar positivamente com situações inesperadas. Com esse avanço na capacidade de adaptação, a empresa melhora sua viabilidade. As empresas resilientes devem, por vezes, estar dispostas a assumir perdas financeiras de curto prazo, a fim de obter os benefícios de longo prazo. Os autores defendem que a resiliência contribui para a sustentabilidade das empresas, ajudando-as a se comportarem como sistemas dinâmicos e complexos.

Em um estudo recente sobre o tema, é comprovado que empresas com práticas ambientais e sociais possuem menor volatilidade financeira, um maior crescimento a longo prazo e uma maior taxa de sobrevivência ao longo de 15 anos, o que apoia a definição mais convencional do termo “sustentável”. As empresas com práticas ambientais e sociais fortes são resilientes, pois são capazes de sentir e se adaptar aos problemas em seu ambiente com mais rapidez (ORTIZ-DE-MANDOJANA; BANSAL, 2016).

Portanto, a sustentabilidade figura como uma cobrança de diversos *stakeholders* organizacionais e as empresas a praticam como forma de buscar licença para operar nos mercados e países em que elas atuam. Contudo, não só licença para operar é requerida pelas

empresas. Benefícios econômicos e outros tipos de benefícios também são importantes diante da estratégia de desenvolver ações sustentáveis, tema abordado no próximo tópico.

2.2.1 Relação entre desempenho e sustentabilidade

A relação entre SO/RSC e desempenho vem sendo analisada de forma intensa ao longo dos anos, desde que as práticas socioambientais se tornaram comuns. No entanto, o desempenho de uma empresa possui várias vertentes. Para simplificar e facilitar o entendimento de como a SO/RSC podem influenciar no desempenho organizacional, pode-se dividi-lo em três: desempenho operacional, desempenho de mercado e desempenho financeiro. A relação entre SO/RSC e cada um desses desempenhos é discutida e ilustrada a seguir.

Para o desempenho operacional, várias operações podem ser beneficiadas com a implementação da SO/RSC, como a redução dos custos de produção, que pode ser entendida como uma melhora nesse tipo de desempenho. Um exemplo é dado pelo Wal-Mart. Ao unir a perspectiva ambiental com a economia de recursos financeiros, a empresa lançou um programa para reduzir a embalagem de produtos. O resultado foi extremamente positivo. Segundo dados divulgados pela própria empresa, em um ano, o Wal-Mart reduziu os custos de transporte em até 3,5 milhões de euros e pouparam a utilização de 3.425 toneladas de materiais de papelão ondulado, 1.358 barris de petróleo, 5.190 árvores e 727 contêineres (GHELLI, 2013; SPRINKLE; MAINES, 2010).

O desempenho operacional pode ser visto também de forma isolada em relação aos pilares ambiental e social. No caso do pilar ambiental, mais rigor com a qualidade e controles ambientais reduzem os riscos de ter linhas de produtos com defeito, ou o risco de pagar multas relacionadas com o desperdício e/ou poluição excessiva (GHELLI, 2013). Perramon et al. (2014) concluíram que as práticas ambientais têm uma forte influência positiva direta sobre o desempenho operacional de restaurantes espanhóis.

No caso de investimentos no pilar social da sustentabilidade, nota-se o desempenho operacional na possibilidade de reduzir o risco de eventos sociais negativos e a probabilidade de incidentes inesperados, o que torna a empresa mais eficiente (TAGHIAN; D'SOUZA; POLONSKY, 2015). A empresa também pode melhorar seus processos de Recursos Humanos por diminuir problemas e custos relacionados à saúde dos trabalhadores; segurança nas operações de serviço e custos advindos de processos judiciais trabalhistas; além de maior capacidade de atração e retenção de talentos (AZAPAGIC, 2003).

Em relação ao desempenho de mercado, já é comprovado que investimentos em SO ou RSC podem gerar vantagens competitivas (AZAPAGIC, 2003; GRIGORE; GRIGORE, 2011) e melhorar a capacidade corporativa de competir no mercado externo (BOUQUET; DEUTSCH, 2008), pois as empresas com elevadas práticas ambientais e sociais são capazes de atrair mais clientes do que seus pares e, portanto, garantir uma quota de mercado proporcionalmente maior (ORTIZ-DE-MANDOJANA; BANSAL, 2016).

Uma boa reputação é outra vantagem que se relaciona com um bom desempenho de mercado. Atividades de RSC bem-sucedidas do passado contribuem para desenvolver boa reputação atualmente (MUKASA; KIM; LIM, 2015), além de melhorar a imagem da marca. No entanto, Ghoul, Guedhami e Kim (2017) afirmam que esse valor de mercado é mais positivamente relacionado com RSC em países com instituições de mercado fracas. Isso porque as práticas de RSC reduzem o custo de transação e assimetria de informações que ocorrem devido a falhas institucionais, e ajuda a empresa acessar financiamentos melhores.

De acordo com Ghelli (2013), uma boa reputação pode permitir que as empresas cobrem um preço *premium* e consigam atrair mais investidores. A partir desse ponto de vista, agir de forma socialmente responsável é uma fonte de lucro. O autor usa o exemplo da Nike em 1996 para exemplificar essa questão do ponto de vista oposto. Quando o mundo descobriu que a empresa estava envolvida com trabalho infantil, a reputação da empresa foi prejudicada. Muitos consumidores evitaram consumir os produtos da Nike e hoje, mesmo com praticamente vinte anos passados, a empresa ainda não recuperou a confiança dos consumidores. Uma ação irresponsável socialmente prejudica, por muito tempo, a reputação e imagem da marca de uma empresa.

Além disso, estudos mais específicos, que analisaram o efeito de ações mais voltadas ao pilar ambiental ou pilar social da sustentabilidade, também demonstram resultados positivos e interessantes em relação ao desempenho de mercado. O investimento na melhoria ambiental das empresas, por exemplo, contribui para a construção de legitimidade de uma empresa, o que, consequentemente, aumenta sua vantagem competitiva (QI et al., 2014).

No caso de investimentos no pilar social da sustentabilidade, nota-se o desempenho de mercado na possibilidade de melhorar o nível de reputação que, por sua vez, influencia na fatia de mercado da empresa (TAGHIAN; D'SOUZA; POLONSKY, 2015). O posicionamento estratégico social de EMNs também é relacionado com criação de valor, que é entendida como atingir determinados objetivos econômicos através de seus programas sociais. Esses objetivos incluem: influenciar as decisões de compra dos clientes, obter novos

clientes, desenvolver novos produtos e serviços, e abrir novos mercados (HUSTED; ALLEN, 2007).

Nesse sentido, percebe-se a importância de estabelecer um bom relacionamento com os *stakeholders*. A teoria dos *stakeholders* argumenta que o atendimento às reivindicações das principais partes interessadas contribui para um desempenho superior, pois, através do gerenciamento e satisfação de demandas dos *stakeholders*, as empresas podem adquirir várias fontes de vantagem competitiva, como: uma boa reputação, relacionamentos de longo prazo com fornecedores e clientes, ou uma maior eficiência na sua adaptação às demandas externas em geral (ENDRIKAT; GUENTHER; HOPPE, 2014).

E por fim, em relação ao desempenho financeiro, nota-se o tanto que a atividade de RSC tem influência significativa sobre o estado de governança corporativa e o desempenho de uma empresa (WONG; BAJURI, 2013), bem como melhora a capacidade das empresas em atrair e manter os seus investidores institucionais (SALEH; ZULKIFLI; MUHAMAD, 2010).

Um desempenho ambiental satisfatório também pode reduzir o risco de mercado (CAI; CUI; JO, 2015) e melhora o acesso das empresas ao capital financeiro (ATTIG et al. 2014). Além disso, ações positivas em relação a RSC são capazes de afetar o valor de mercado das empresas, aumentando o valor das empresas para os acionistas (PATARI; et al., 2014). As empresas socialmente responsáveis também podem contar com uma melhor gestão do risco, são mais transparentes e por isso correm menos risco de corrupção e suborno (GHELLI, 2013).

Estudos que buscam entender a relação entre desempenho financeiro e SO/RSC constataram que há uma relação positiva e significativa (PEDERSEN; GWOZDZ; HVASS, 2016). É possível encontrar que, além da relação positiva, ainda há causalidade, ou seja, a RSC (GHELLI, 2013) e investimentos no pilar ambiental (ENDRIKAT; GUENTHER; HOPPE, 2014), mais especificamente, são influenciados e influenciam ao mesmo tempo o desempenho financeiro das empresas, formando um círculo vicioso.

Empresas com elevada SO superam significativamente os seus homólogos, a longo prazo, tanto em termos de mercado de ações quanto de desempenho contábil, sendo esse desempenho mais forte nos setores em que os clientes são consumidores individuais e as empresas competem com base em marcas e reputação, e também em setores onde os produtos das empresas dependem significativamente de extrair grandes quantidades de recursos naturais (ECCLES; IOANNOU; SERAFEIM, 2012). Na China, grandes empresas e empresas com melhor desempenho financeiro se envolvem mais em atividades de RSC, em comparação com pequenas empresas com menor desempenho financeiro (LI; LIN; YANG, 2016).

Em relação a investimentos sociais internos das empresas em um determinado ano e os indicadores financeiros contábeis *Return on Assets* (ROA) e *Return on Equity* (ROE) no mesmo ano e no ano seguinte, foi encontrada uma correlação positiva entre os investimento e o desempenho financeiro. Além disso, foram encontradas fortes evidências de que essa não é uma simples correlação, mas sim uma relação de causalidade entre investimento social interno e desempenho financeiro (ORELLANO; QUIOTA, 2011).

No entanto, outro estudo constatou que o desempenho socioambiental de uma empresa é dependente predominantemente de seus retornos financeiros anteriores, ou seja, o último precede o primeiro com muito mais frequência do que o contrário (SCHOLTENS, 2008).

Estudos bibliométricos também foram encontrados sobre o tema. De acordo com a maioria dos estudos, parece que a relação RSC-desempenho é positiva em geral. Margolis e Walsh (2001), citados em Ghelli (2013), afirmaram que a simples compilação dos resultados sugere uma associação positiva e, certamente, muito pouca evidência de uma associação negativa entre uma empresa com bom desempenho sustentável e seu desempenho financeiro. Eles encontraram que o desempenho sustentável das empresas é tratado como uma variável independente na maioria dos estudos. Essa variável é usada para prever ou anteceder desempenho financeiro.

Lu et al. (2014) analisaram 84 estudos realizados entre 2002 e 2011 que exploraram a relação entre RSC e desempenho financeiro e vice-versa. Dos trabalhos que analisaram a relação RSC-desempenho, trinta e oito encontraram uma relação causal positiva, enquanto vinte e um deles encontraram relação causal negativa e seis não encontraram significância. E dos trabalhos que analisaram a relação desempenho-RSC, quinze encontraram uma relação causal positiva, dois encontraram relação causal negativa e oito não encontraram significância. Ademais, ainda foi constatado que é preciso tempo para que a RSC passe a ter um efeito positivo sobre o desempenho.

Ao analisar mais duas meta-análises sobre o tema, apesar de se constatar que há uma associação positiva entre desempenho sustentável e desempenho financeiro em uma ampla variedade de contextos e setores (ORLITZKY; SCHMIDT; RYNES, 2003), é possível colocar em causa a relação direta entre RSC e desempenho financeiro, visto que essa relação é moderada por uma série de fatores contextuais, incluindo a indústria, tipo de *stakeholder* e características institucionais (VISHWANATHAN, 2010).

No entanto, ao investigar 85 estudos que apresentam 190 experimentos, Revelli e Viviani (2015) afirmam que não existe uma relação significativa entre o investimento em sustentabilidade e desempenho. Os autores acreditam que além do debate sobre o desempenho

financeiro e investimento sustentável, é necessário entender como esse tipo de investimento modifica os comportamentos de empresas e investidores, bem como se essa forma de investir é eficiente na consecução do objetivo de uma maior responsabilidade socioambiental.

2.2.2 Relação entre internacionalização e sustentabilidade

Estudos que relacionam o tema de SO/RSC e EMNs são mais raros de serem encontrados. Bouquet e Deutsch (2008), por exemplo, investigaram a relação entre desempenho sustentável corporativo e multinacionalidade. Os autores constataram que o desempenho sustentável corporativo exerce um impacto sobre a multinacionalidade que é mais bem representado em uma curva em forma de U, o que sugere um efeito negativo inicial do desempenho sustentável antes dos retornos positivos associados à obtenção de vantagens de reputação.

Ainda, observa-se que a internacionalização das atividades corporativas está positivamente relacionada com as atividades de sustentabilidade, pois as EMNs utilizam a sustentabilidade como resposta para as demandas dos *stakeholders* (ATTIG, et al.; 2016). Isso ocorre inclusive em empresas de países emergentes, como é o caso da China, onde foi constatado que o desempenho em RSC está positivamente relacionado com o grau de internacionalização dessas empresas (CHEUNG, et al., 2015).

Aguilera-Caracuel, Delgado-Márquez e Vidal-Salazar (2014), de forma mais específica, observaram que nem todas as formas de internacionalização contribuem para melhorar o desempenho em relação à sustentabilidade. Enquanto a porcentagem de vendas em mercados estrangeiros e a diversificação cultural internacional favorecem a implementação de práticas de RSC, a diversificação internacional geográfica não possui o mesmo efeito direto.

Li, Lin e Yang (2016) notaram que o nível de internacionalização está positivamente associado à RSC global de uma empresa. E que a exposição internacional está associada a maiores níveis de adoção da RSC para os países asiáticos, incluindo Índia, Indonésia, Malásia, Filipinas, Coreia do Sul, Cingapura e Tailândia. As empresas de países desenvolvidos estão expostas a mais investidores estrangeiros e, conseqüentemente, a um maior nível de internacionalização. Esses investidores internacionais direcionam a maioria das empresas da amostra a adotar práticas de RSC (LI; LIN; YANG, 2016).

Buscando entender a relação da SO dentro da EMN e suas filiais, Aguilera-Caracuel et al. (2012) mostraram que as filiais de alto lucro não se limitam a meramente cumprir as regras ambientais dos países. Em vez disso, contribuem para a criação de padrões ambientais sólidos, que são fontes de vantagem competitiva. Esses padrões permitirão que as EMNs

criem e transfiram capacidades distintivas de dinâmica ambiental, tecnologias e processos verdes dentro de sua rede interna, independentemente do perfil institucional ambiental dos países onde sede e subsidiárias estão baseadas.

Sobre essa mesma relação, Pinto, Oliveira Junior e Borini (2013) constataram que a relação entre subsidiárias e RSC foi mais forte no caso da EMN ter certificação social e ambiental. E as características que indicam uma relação relevante e positiva com a RSC são: existir alta integração entre subsidiária e sede, pois uma subsidiária mais integrada tende a compartilhar os mesmos valores e objetivos da sede; e ser relevante estrategicamente para a sede.

Além disso, tem o papel do conhecimento derivado da diversificação internacional contribui para promover a melhoria do desempenho ambiental das empresas. Maior envolvimento com clientes estrangeiros e empresas em múltiplos e diversos mercados podem promover a criação de capacidades organizacionais úteis tais como flexibilidade ou gestão de *stakeholders*. Essas empresas, que trabalham em mercados com diferentes perfis institucionais, adquirem conhecimentos e capacidades positivamente relacionados com a adoção de uma estratégia ambiental proativa (AGUILERA-CARACUEL, HURTADO-TORRES E ARAGÓN-CORREA 2012).

Isso porque, os estudos apontam que um maior grau de internacionalização expõe a empresa a uma gama mais ampla de demandas decorrentes de maior diversificação dos *stakeholders*, incluindo clientes estrangeiros, governos e reguladores, fornecedores estrangeiros, funcionários, ambientalistas, comunidades, etc. A sustentabilidade é importante nesse contexto, pois ajuda as empresas a reduzir as imperfeições do mercado e problemas de informação assimétrica, bem como gerenciar as complexidades decorrentes de um grande conjunto de *stakeholders* (ATTIG, et al.; 2016).

No caso das empresas em países emergentes, Cheung et al. (2015) explicam que as empresas internacionalizadas em economias emergentes são motivadas a melhorar as suas práticas de RSC para abordar preocupações dos seus importadores ou dos seus subcontratantes que estão localizados em economias desenvolvidas.

Kim, Moon e Yin (2016) reforçam o estudo acima, por concluírem que as empresas estrangeiras que operam em economias emergentes podem utilizar melhores capacidades de gestão ambiental para atender às demandas do governo do país anfitrião, clientes e mídia, o que poderia levar a uma maior competitividade e sustentabilidade no país anfitrião.

Esses resultados indicam que a exposição internacional de uma empresa deve ser vista não apenas como fonte de pressões, mas também como fonte de oportunidades para aprender

melhores práticas e desenvolver as capacidades necessárias para adotar RSC (MARANO; KOSTOVA, 2016).

2.2.3 Relação entre sustentabilidade, internacionalização e desempenho

Portanto, a fim de entender a relação dos três temas de interesse desta tese conjuntamente – sustentabilidade, internacionalização e desempenho – foi realizada uma análise sistematizada da literatura. As fontes de pesquisa utilizadas foram o *Scopus* e o *Web of Science*. A pesquisa foi realizada em fevereiro de 2017 com os seguintes parâmetros:

Quadro 5: Parâmetros para a pesquisa

Base	Período	Áreas	Tipo de campo de busca	Tema	Palavras-chave de busca	Material encontrado
<i>Scopus</i>	Todos os anos até o presente	<i>Social Sciences & Humanities</i>	Título, Resumo e Palavra-chave	Sustentabilidade corporativa Desempenho financeiro Internacionalização	<p>“organizational sustainability” OR “corporate sustainability” OR “corporate social responsibility” AND</p> <p>“financial performance” OR “firm performance” OR “value performance” AND</p> <p>“multinational company” OR “internationalization” OR “international diversity” OR multinationality OR “foreign direct investment”</p>	7 artigos em journals 1 artigo em anais de congresso
<i>Web of Science</i>	Todos os anos até o presente	<i>Social Sciences Citation Index (SSCI) e Conference Proceedings Citation Index - Social Science & Humanities</i>	Tópico, incluindo “adicionar outro campo”	Sustentabilidade corporativa Desempenho financeiro Internacionalização	<p>“organizational sustainability” OR “corporate sustainability” OR “corporate social responsibility” AND</p> <p>“financial performance” OR “firm performance” OR “value performance” AND</p> <p>“multinational company” OR “internationalization” OR “international diversity” OR multinationality OR “foreign direct</p>	22 artigos em journals 3 artigos em anais de congresso

					<i>investment</i>	
--	--	--	--	--	-------------------	--

Fonte: Elaborado pela autora

Somente foram considerados artigos publicados em periódicos, pois possuem revisão por pares, excluindo materiais provenientes de anais de congresso e de capítulos de livro. Além disso, após leitura completa de todos os artigos, verificou-se que 6 deles não abordavam os três temas em conjunto e que, portanto, não eram de interesse aos objetivos do estudo. Dois dos artigos se repetiam em ambas as bases, portanto, o número final de artigos analisados foi de 21.

A primeira característica a ser notada é que os estudos são consideravelmente recentes. O primeiro deles é de 2006. Como é possível observar na Figura 2, até 2013, praticamente só foi publicado um artigo por ano. Em 2015, seis, enquanto em 2016, nove artigos foram publicados, representando quase metade dos artigos.

Figura 2: Relação entre número de artigos e ano de publicação

Fonte: Elaborada pela autora

Outra informação importante é a origem das amostras, como visualizado na Figura 3, que deixa claro um foco em empresas da Ásia (10 artigos foram provenientes dessa região, ou seja, metade), seguidas pelas empresas da América do Norte. São, portanto, amostras oriundas de uma região em desenvolvimento e de uma região desenvolvida, ou seja, com peculiaridades específicas, o que torna difícil a extensão dos resultados para outras regiões. Já os setores foram bem diversos. As amostras analisaram empresas do setor de varejo, serviços alimentícios, produtos químicos, e etc., porém, a maioria dos artigos (14 deles) utilizou amostras que analisaram vários setores ao mesmo tempo.

Figura 3: Região de origem das amostras e Setores analisados

Fonte: Elaborada pela autora

Sobre o design da pesquisa, como visto da Figura 4, é possível notar que a maioria dos artigos é de abordagem quantitativa (15). A maior amostra registrada nos artigos foi de 1.023 empresas, enquanto o maior tempo de análise foi de 17 anos, considerando que não foi um estudo longitudinal. As amostras longitudinais foram mais curtas, como oito anos, por exemplo, o que pode se justificar pela carência de dados sobre RSC, já que a disposição em divulgar as ações sustentáveis por parte das empresas cresceu bastante em um período muito recente.

Ainda em referência à Figura 4, sobre os *journals* onde os artigos foram publicados, nota-se que há uma predominância em *journals* que tem mais relação com estratégia e gestão. É importante notar que somente cinco artigos foram publicados em *journals* sobre negócios internacionais, o que evidencia uma carência de trabalhos nessa temática, já que nesses *journals* é que estão majoritariamente os estudos com foco em internacionalização e EMNs.

Figura 4: Design da pesquisa e *Journal* de publicação

Fonte: Elaborada pela autora

Por fim, o Quadro 6 foi desenvolvido para entender o foco dos artigos encontrados na revisão e como a relação entre os temas é destacada em cada um deles. Ele apresenta informações como: autores, local de publicação e base indexada, objetivo do artigo, amostra e principais resultados. Após o quadro é apresentada uma discussão sobre a forma como os temas foram abordados.

Quadro 6: Resumo das publicações analisadas

Nº	Autor(es)	Local de publicação e base indexada	Objetivo	Amostra	Resultados
1	Aguilera-Caracuel et al. (2012)	Journal of Business Ethics – <i>Web of Science</i>	Analisar a influência da distância ambiental institucional entre os países da sede e das subsidiárias e o desempenho financeiro da sede na estratégia de normalização ambiental dentro das EMNs.	135 EMNs com sede e subsidiárias nos EUA, Canadá, México, França e Espanha, das indústrias de: química; energia e petróleo; e máquinas industriais.	A distância ambiental institucional de alto nível entre os países sede e filiais atrapalham a padronização das práticas ambientais. Por outro lado, as sedes de alto lucro estão dispostas a padronizar suas práticas ambientais. O desempenho financeiro da sede também impõe um efeito moderador sobre a relação entre a distância ambiental institucional entre países e a padronização ambiental dentro da EMN.
2	Aguilera-Caracuel et al. (2015)	Management International Review – <i>Scopus</i>	Analisar como a diversificação cultural internacional das EMNs pode afetar o desempenho sustentável corporativo (moderado pela folga organizacional).	113 multinacionais dos Estados Unidos (EUA) que operam nos setores de produtos químicos, energia e maquinaria industrial, com dados para o período 2005-2010.	Relação direta e significativa entre a diversificação cultural internacional e o desempenho sustentável. Além disso, a presença de folga de recursos financeiros (que se ganha através de um bom desempenho) permite que as EMNs realizem práticas de RSC avançadas, reforçando a relação entre diversificação cultural internacional e desempenho sustentável.
3	Aguilera-Caracuel, Guerrero-Villegas e Morales-Raya (2015)	Revista Venezolana de Gerencia - <i>Scopus</i>	Analisar a relação entre as iniciativas de RSC e os resultados financeiros no contexto das EMNs e o efeito moderador da diversificação internacional sobre essa relação.	113 EMNs americanas nos setores de química, energia e maquinaria industrial.	Não existe uma relação direta entre o desenvolvimento de iniciativas socialmente responsáveis e desempenho financeiro. No entanto, a presença das empresas em regiões com perfil institucional diferenciado pode levar a práticas mais visíveis de RSC, contribuindo para uma melhoria substancial em seu desempenho financeiro. As EMNs altamente diversificadas podem adquirir conhecimento valioso e diversificado que resulta em uma melhoria no seu desempenho financeiro e social.
4	Aureli (2015)	Journal of Organizational Change Management – <i>Web of Science</i>	Lançar luz sobre os impactos sociais e econômicos associados à crescente quantidade de empresas ocidentais adquiridas por EMNs de países emergentes.	8 estudos de caso referentes a operações de fusões e aquisições de EMNs italianas	Os investidores estrangeiros procuram principalmente know-how e conhecimentos técnicos e sua chegada não conduz a um melhor desempenho financeiro. Na questão social as aquisições não reduzem a riqueza dos <i>stakeholders</i> locais para os benefícios dos acionistas. Os trabalhos são preservados e valorizados.
5	Bu e Wagner (2016)	Journal of International Business Studies – <i>Web of Science</i>	Analisar quais características das empresas determinam sua localização em regiões com padrões ambientais diferentes.	297 eventos de IDE de empresas Chinesas nos períodos entre 1992 e 2009.	Os resultados sugerem que as empresas com maiores preocupações ambientais são mais propensas a localizar IDE em regiões com regulação ambiental mais fraca – o tamanho modera positivamente. O desempenho financeiro como variável de controle apresentou um efeito positivo quando empresas com maior capacidade ambiental são mais propensas a localizar IDE em regiões com regulação ambiental

					mais rigorosa.
6	Cheung et al. (2015)	Journal of Business Ethics – <i>Web of Science</i>	Analisar como a estratégia de internacionalização das EMNs domiciliadas nas economias emergentes afeta o seu desempenho em RSC.	1.330 empresas chinesas no ano de 2007.	O desempenho de RSC está positivamente relacionado com o grau de internacionalização. As empresas internacionalizadas em economias emergentes estão motivadas a melhorar suas práticas de RSC para atender às preocupações de seus importadores ou terceirizados em economias desenvolvidas. O desempenho financeiro como variável de controle apresentou resultado não-significativo.
7	Crilly (2011)	Journal of International Business Studies – <i>Web of Science</i>	Analisar a orientação das subsidiárias no exterior: centrada na maximização de riqueza para o acionista ou centrada na geração de valor para uma ampla gama de <i>stakeholders</i> .	52 subsidiárias na América do Norte, Europa, Ásia e África, dos setores de recursos naturais, produtos químicos, alta tecnologia, industriais e alimentos.	O controle interno através da empresa-mãe pode afastar as vozes dos <i>stakeholders</i> locais. Além disso, algumas corporações estão sujeitas ao escrutínio por <i>stakeholders</i> globais e suas subsidiárias enfrentam maiores exigências de engajamento social do que seus pares. O estudo sugere que retornos financeiros positivos podem ocorrer quando há um envolvimento mais amplo com os <i>stakeholders</i> em locais estrangeiros do que em casa.
8	De Jong (2011)	International Journal of Workplace Health Management – <i>Scopus</i>	Destacar a transferência internacional de práticas socialmente responsáveis e orientadas para os trabalhadores por parte das pequenas e médias EMNs.	Estudo teórico.	Os proprietários-gerentes das PME EMNs que veem os seus empregados como <i>stakeholders</i> legítimos da empresa, irão introduzir a RSC orientada para os trabalhadores. Esse senso de responsabilidade moral é condicional à consecução de uma criação mútua de valor sustentável. A transferência de RSC orientada ao empregado para filiais estrangeiras é positivamente mediada pelo nível de empreendedorismo institucional dos proprietários-gerentes. Essas ações podem contribuir para melhorar o desempenho das empresas a longo prazo.
9	Huang (2010)	Journal of Management & Organization – <i>Web of Science</i>	Explorar empiricamente a inter-relação entre Governança Corporativa (GC), RSC, desempenho financeiro e Desempenho Social Corporativo	297 empresas de eletrônicos operando em Taiwan.	A GC efetiva melhora os desempenhos de RSC e financeiro das empresas, enquanto o desempenho financeiro não influencia a RSC. Acionistas governamentais aumentam significativamente o desempenho social de uma empresa, porque são mais propensos a solicitar que as empresas cumpram as responsabilidades sociais. Os acionistas institucionais estrangeiros ajudam a aumentar o desempenho social, porque influenciam as políticas de empregados e os relacionamentos da cadeia de suprimentos. Finalmente, os conselheiros independentes, os acionistas das instituições estrangeiras e os acionistas das instituições financeiras nacionais melhoram o desempenho financeiro. A internacionalização, como variável de controle não apresentou significância.
10	Jung, Lee e Dalbor	International Journal of Contemporary	Investigar a possível existência de um efeito sinérgico de	40 restaurantes dos Estados Unidos no	Quando implementadas simultaneamente, internacionalização e RSC têm um impacto sinérgico negativo no desempenho de valor dos

	(2016)	Hospitality Management (Emerald) – <i>Scopus e Web of Science</i>	internacionalização e RSC sobre o desempenho do valor de uma empresa.	período de 2000 a 2011.	restaurantes.
11	Kim, Moon e Yin (2016)	Journal of Business Ethics – <i>Web of Science</i>	Examinar o efeito da gestão ambiental no desempenho de EMNs em uma economia emergente por comparar o desempenho de empresas locais adquiridas no exterior e empresas locais semelhantes.	1023 empresas Chinesas entre 2000 e 2007	A capacidade de gestão ambiental pode ser um ativo valioso para melhorar o desempenho de EMNs em uma economia emergente. Quanto maior o ROA no ano anterior, maior a probabilidade de aquisição por investidores estrangeiros. Além disso, em setores altamente regulamentados, o ROA é maior para firmas adquiridas no exterior do que o das firmas locais. E a exportação está positivamente associada à probabilidade de aquisição estrangeira.
12	Li, Lin e Yang (2016)	Social Responsibility Journal – <i>Web of Science</i>	Verificar a existência de uma associação entre os <i>stakeholders</i> e a RSC na China.	41, 43 e 42 empresas estatais e 33, 39 e 35 empresas privadas chinesas em 2010, 2011 e 2012.	O governo central, a concentração de fornecedores e os investidores estrangeiros estão positivamente associados à RSC, enquanto a concentração de acionistas e a concentração de clientes estão negativamente associados à RSC na China. Além disso, empresas com melhor desempenho financeiro (variável de controle) se envolvem mais em atividades de RSC. O nível de internacionalização também está positivamente associado à RSC global de uma empresa.
13	Lopez e Fornes (2015)	European Business Review (Emerald) – <i>Scopus</i>	Analisar as iniciativas de RSC em mercados emergentes de EMNs localizadas em países desenvolvidos.	Administradores de oito empresas que representam 85% dos IDEs da Espanha na América Latina.	As teorias de RSC parecem se aplicar às EMNs ocidentais que operam nos mercados emergentes. Essas EMNs usam as iniciativas de RSC como uma ferramenta estratégica para encontrar uma relação positiva entre elas e seu desempenho financeiro e para reforçar a sua reputação.
14	Luan, Tien e Chen (2016)	Asia Pacific Management Review – <i>Web of Science</i>	Distinguir uma série de atividades verdes (ISO 14000, processos verdes, prevenção da poluição e certificações verdes) e analisar suas relações com o desempenho da empresa.	Dois modelos: um com 599 e outro com 627 empresas da indústria eletrônica de Taiwan.	O grau de internacionalização das empresas afeta a escolha de atividades verdes. Ou seja, empresas mais internacionalizadas também são mais propensas a empregar certificações verdes. Em termos de impactos dessas atividades verdes sobre o desempenho, uma empresa que emprega processos verdes pode ter melhor desempenho, seguida pela ISO 14000, prevenção da poluição e, por fim, certificações verdes.
15	Ma et al. (2016)	Management Decision (Emerald) – <i>Scopus e Web of Science</i>	Explorar a relação entre a estratégia de diversificação internacional e RSC para as empresas de economias emergentes.	266 empresas chinesas entre os anos de 2010 a 2014.	O grau de internacionalização é positivamente relacionado com pontuações de RSC. No entanto, a diversificação geográfica modera negativamente o relacionamento entre o grau de internacionalização e RSC. O desempenho financeiro como variável de controle apresentou efeito positivo.
16	Marano e Kostova (2016)	Journal of Management Studies – <i>Web of Science</i>	Examinar como ambientes organizacionais transnacionais com múltiplas forças institucionais complexas afetam	710 EMNs dos Estados Unidos de 2007 a 2011, com ligações globais com mais de 100	As pressões são mais consequentes quando vêm de países que lideram a área de RSC ou de campos mais homogêneos onde os países membros tem atitudes semelhantes em relação à RSC, e, portanto, a mensagem institucional sobre a adoção da RSC é mais

			a adoção de práticas de RSC.	países.	consistente. Além disso, as pressões são mais influentes quando se originam em países nos quais a empresa é economicamente dependente ou onde a empresa está mais embutida devido ao IDE.
17	Miska, Witt e Stahl (2016)	Business Ethics Quarterly – <i>Web of Science</i>	Analisar o que impulsiona a integração global da RSC nas EMNs e a responsividade local da RSC.	29 empresas globalmente mais influentes da China em 2012.	O estado e associações de RSC afetam a integração global da RSC, enquanto a presença no Ocidente e a internacionalização através de fusões e aquisições preveem a responsividade local da RSC. Os lucros (como variável de controle) representam uma condição essencial para a alta responsividade local da RSC.
18	Muller e Kolk (2015)	Business & Society – <i>Web of Science</i>	Examinar se as subsidiárias estrangeiras pagam impostos mais altos que as empresas locais e se, no caso das EMNs, existem diferenças entre as subsidiárias com e sem reputação de RSC.	82 empresas indianas no períodos de 2000-2002, nos setores: automotivo, serviços financeiros e de tecnologia da informação, produtos químicos e farmacêuticos.	As EMNs pagam taxas efetivas de imposto consideravelmente mais elevadas do que as empresas locais e as filiais das EMNs conhecidas pela RSC pagam mais impostos do que as filiais das EMNs menos conhecidas pela RSC. Esses resultados podem ser interpretados como uma prova de que as EMNs consideram a tributação como uma questão de RSC e que adaptam as suas estratégias de gestão fiscal em conformidade. O desempenho financeiro como variável de controle apresentou relação positiva com o pagamento de impostos.
19	Rathert (2016)	Journal of International Business Studies – <i>Web of Science</i>	Examinar como as instituições do país de acolhimento afetam a adoção da RSC (como foco no pilar social – diretos trabalhistas) por EMNs.	540 EMNs da Europa Ocidental.	As EMNs adotam estrategicamente as políticas de RSC relacionadas à sua presença em contextos institucionais distintos. A presença em outros países europeus tem uma associação positiva significativa com a adoção de RSC. O desempenho, como variável de controle, não apresentou significância.
20	Rodriguez et al. (2006)	Journal of International Business Studies – <i>Web of Science</i>	Fornecer uma introdução às ligações potenciais entre política-EMNs, corrupção-EMNs e RSC-EMNs.	Estudo teórico.	A relação entre RSC e EMNs (foco de interesse) tem problemas com respeito à medição dos custos e benefícios das atividades de RSC, o que atrapalha a compreensão das implicações estratégicas da RSC. O autor faz uma revisão sobre RSC nas EMNs e desempenho, e conclui que os resultados têm sido diversos.
21	Xun (2013)	Business Strategy and the Environment – <i>Scopus</i>	Examinar as estratégias de RSC específicas que as EMNs têm desenvolvido na China.	17 varejistas globais que operam na China de 2001 a 2009.	Os varejistas estrangeiros realizam RSC destinado pelo governo e isso gera um efeito direto e positivo sobre o desempenho financeiro da empresa na China. A RSC é talvez usada como uma ferramenta de legitimação para se engajar no processo político, para interagir e se comunicar com os atores chave, ou seja, o governo chinês, sendo uma maneira de melhorar o desempenho da empresa.

Fonte: Elaborado pela autora

Como pode ser observado, há uma diversidade de abordagens de pesquisa nos artigos encontrados. Para entender a relação entre os três temas de interesse desta tese, a discussão aqui realizada começará por abordar os artigos que utilizaram abordagem quantitativa.

Em quatro artigos presentes no quadro (AGUILERA-CARACUEL et al., 2015; AGUILERA-CARACUEL; GUERRERO-VILLEGAS; MORALES-RAYA, 2015; JUNG; LEE; DALBOR, 2016; LUAN; TIEN; CHEN, 2016) fica clara a interligação entre os três temas logo no objetivo dos estudos, pois eles medem a sustentabilidade, a internacionalização e o desempenho como variáveis independente, dependente ou moderadora, essenciais para a discussão. No entanto, no caso do artigo de Luan, Tien e Chen (2016), o foco foi apenas no pilar ambiental da sustentabilidade.

O artigo de Jung, Lee e Dalbor (2016) é o que mais se aproxima com a proposta de tese aqui delineada. Os autores usam a internacionalização, a RSC e uma medida de interação entre essas suas variáveis como variáveis independentes para analisar a influência no desempenho (como variável dependente medido pelo Q. de Tobin). O resultado mostra que, quando implementadas simultaneamente, internacionalização e RSC têm um impacto negativo no desempenho de valor dos restaurantes americanos (indústria de serviços).

Em dois artigos (AGUILERA-CARACUEL et al. 2012; XUN, 2013), a sustentabilidade foi utilizada como variável independente, enquanto o desempenho foi usado como variável dependente. A internacionalização não aparece como variável, mas os estudos são válidos para esta análise, pois ocorrem em EMNs. No artigo de Aguilera-Caracuel et al. (2012), há preocupação em analisar somente questões ambientais da sustentabilidade.

Crilly (2011), através da lógica-fuzzy, também focou EMNs sobre o olhar do desempenho e da sustentabilidade, por analisar se as EMNs tinham foco no acionista ou nos *stakeholders* quando estão nos países de acolhimento.

Em oito artigos (BU; WAGNER, 2016; CHEUNG et al. 2015; LI; LIN; YANG, 2016; MA et al., 2016; MARANO; KOSTOVA, 2016; MISKA; WITT; STAHL, 2016; MULLER; KOLK, 2015; RATHERT, 2016), o desempenho aparece como variável de controle da relação entre internacionalização e sustentabilidade, ou seja, ele não é abordado como influenciando os dois temas, mas somente um deles. No artigo de Bu e Wagner (2016), o foco ainda recai somente no pilar ambiental da sustentabilidade, enquanto no artigo de Rathert (2016), o foco é no pilar social da sustentabilidade – analisado pela adoção de práticas de diretos trabalhistas do país de acolhimento.

Em outros dois artigos (HUANG, 2010; KIM; MOON; YIN, 2016) é a internacionalização que aparece como variável de controle da relação entre sustentabilidade e

desempenho. No caso do artigo de Kim, Moon e Yin (2016), o foco é no pilar ambiental da sustentabilidade.

No âmbito dos artigos qualitativos (AURELI, 2015; LOPEZ; FORNES, 2015), nota-se que todos fizeram análise de multicascos. Lopez e Fornes (2015) analisaram a RSC realizada nos mercados emergentes por EMNs de países desenvolvidos, enquanto Aureli (2015) buscou entender o impacto econômico (desempenho financeiro), com foco no pilar social da sustentabilidade (em relação a riqueza dos *stakeholders* locais e postos de trabalho).

Por fim, dois estudos teóricos foram identificados. Rodriguez et al. (2006) apontam que o desempenho tem sido uma variável de interesse estudada juntamente com internacionalização e sustentabilidade. E De Jong (2011) analisa o contexto das pequenas e médias EMNs em relação à introdução de ações de RSC voltadas aos empregados (pilar social) e conclui que ter essa preocupação pode aumentar o desempenho das pequenas empresas que são internacionalizadas.

Como resumo de todo referencial exposto até agora, foi possível observar que assim como no caso dos estudos que envolvem internacionalização-desempenho, os estudos que envolvem sustentabilidade organizacional-desempenho também não entram em um consenso, apesar de apresentarem resultados positivos em sua maioria. A sustentabilidade, portanto, passa a ser tema de interesse para as EMNs, já que o crescimento internacional, que leva a melhoria no desempenho financeiro, passa por *stakeholders* que antes não tinham muita relevância e que atualmente têm um grau de exigência elevado no que diz respeito à realização de ações sustentáveis.

Esse cenário traz um aumento de complexidade até mesmo para a relação entre internacionalização e desempenho, pois, se antigamente era mais comum encontrar resultados lineares entre esses temas, atualmente, há mais dificuldade, afinal existem mais *trade-offs* e mais fatores capazes de moderar essa relação, como os relacionados à gestão de EMNs. Junto a isso, tem-se a relevância da sustentabilidade (e da sua gestão) para as empresas que operam em nível internacional. No entanto, a sustentabilidade também tem sua complexidade e seus *trade-offs*, como por exemplo, retorno de longo prazo para os investimentos.

Portanto, tanto a internacionalização quanto a sustentabilidade são estratégias dinâmicas que carecem de adaptações ao longo do tempo e que, neste processo de lidar com os *trade-offs* de ambas as estratégias, elas podem apresentar resultados diferentes sobre o desempenho durante a trajetória de investimentos da empresa, evidenciando a dificuldade de encontrar uma relação linear entre esses temas. Diante disso, a hipótese central da tese é:

A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho em EMNs será moderada por ações sustentáveis, apresentando uma curva não-linear.

2.3 O Papel moderador da Sustentabilidade Organizacional (SO)

Como forma de observar a sustentabilidade nas EMNs, utiliza-se aqui duas formas como já especificado na introdução, as quais são desenvolvidas nos tópicos a seguir. A primeira delas é a divulgação – observada pelo desenvolvimento e publicação de relatórios de sustentabilidade, e a segunda delas é a gestão – observada pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social, e também pela realização de inovação sustentável.

2.3.1 Divulgação da sustentabilidade organizacional pela publicação de relatórios

Tem crescido a pressão para que as empresas ampliem sua prestação de contas além do desempenho econômico com foco nos acionistas, para o desempenho focalizado na sustentabilidade atingindo todos os *stakeholders*. Nesse contexto, as empresas que competem globalmente, além de comprometerem-se com práticas sustentáveis, são cada vez mais cobradas de relatar sobre seus desempenhos sustentáveis globais referentes à suas atividades operacionais (LABUSCHAGNE; BRENT; VAN ERCK, 2005).

A divulgação da sustentabilidade por meio de relatórios evoluiu em meados dos anos 1990 como um meio para as organizações gerenciarem e equilibrarem seus esforços produtivos com o meio ambiente e suas comunidades circunvizinhas. Os esforços multidisciplinares de investigação coletiva resultaram na aplicação de métodos contábilísticos que registram e relatam os resultados em conformidade com o TBL (CHRISTOFI; CHRISTOFI; SISAYE, 2012).

Hoje a divulgação é relevante pois através de uma comunicação focada e um relatório integrado, a empresa consegue aumentar sua proporção de investidores de longo-prazo, algo que é intrínseco à sustentabilidade. O relatório que integra os resultados econômicos, ambientais e sociais estabelece uma conversa com os *stakeholders* que considera o desempenho da empresa de uma forma holística, conseguindo maior engajamento. Se a empresa espera que o acionista confie no longo prazo para receber benefícios de investimentos atuais, é necessário provê-lo com informações que justifiquem seu investimento (ECCLES; SERAFEIM, 2013).

Marano, Tashman e Kostova (2017), ao estudarem as EMNs de mercados emergentes, pontuaram a importância da divulgação das ações de RSC, pois pode prover, tanto para o país de acolhimento, quanto para os *stakeholders* globais, informações adicionais para avaliar a

empresa de forma mais racional, mitigando estereótipos negativos baseados em condições institucionais pobres do país de origem. Ou seja, EMNs de países emergentes podem usar os relatórios de RSC como um mecanismo de legitimação.

A elaboração de relatórios e divulgação da sustentabilidade surgem por meio de vários elementos que podem ser agrupados em três categorias gerais: pressões externas (requisitos legais, pedidos dos *stakeholders*, pressões da concorrência, e requisitos de transparência); pressões internas (pedidos feitos pela gestão, compromissos políticos, expectativas dos colaboradores, bem como a necessidade de melhorar ao longo do tempo); e a oportunidade de compartilhar a história da empresa (SEARCY; BUSLOVICH, 2014).

Dado que esta forma de comunicação é um exercício em grande parte voluntário, as motivações para geração de relatórios de sustentabilidade são as mais diversas:

- Reforçar a legitimidade da empresa, pois as práticas de sustentabilidade são valorizadas pelos *stakeholders* (AMRAN; et al., 2015; FARACHE; PERKS, 2010; SEARCY; BUSLOVICH, 2014);
- Responder à pressão pública e desenvolver uma estratégia de diferenciação (FARACHE; PERKS, 2010; SEARCY; BUSLOVICH, 2014);
- Melhorar a prestação de contas e a transparência das operações das empresas e ajudar os investidores em uma avaliação mais completa e adequada (NOBANEE; ELLILI, 2015);
- Manter ou aumentar os lucros, pois a comunicação das práticas de sustentabilidade tem a capacidade de criar interações ativas, respeito mútuo e diálogos entre a empresa e seus *stakeholders*, por isso tem um papel fundamental na realização dos objetivos de uma empresa (AMRAN et al., 2015) e
- Criar uma imagem positiva, de modo que as pessoas estão mais propensas em fazer negócios e comprar produtos de empresas que realizam esse tipo de comunicação (HOOGHIEMSTRA, 2000).

As empresas percebem, portanto, que de nada adianta ser sustentável e não declarar isso. Mesmo sabendo que a aplicação de práticas sustentáveis representa um custo relevante, elas optam por fazê-las em nome do reconhecimento público positivo angariado perante os *stakeholders* empresariais tanto internos quanto externos (COSTA; MENICHINI, 2013). Existe uma relação positiva entre a divulgação da sustentabilidade e o compromisso com os *stakeholders*. Ou seja, quanto maior o nível de engajamento com os *stakeholders*, as empresas revelam mais informações ambientais e sociais (MICHELON, 2011).

Diante dessas questões, as empresas começaram a buscar formas de divulgar sua sustentabilidade. Apesar de utilizarem vários meios de comunicação como *sites* e propagandas das mais diversas formas, como em revistas, jornais e televisão, a elaboração de relatórios de sustentabilidade é uma opção formal onde a empresa pode expor vários dados importantes para uma análise mais ampla das suas ações sustentáveis.

O aumento da necessidade de divulgação das ações sustentáveis tem se refletido na criação de organizações não-governamentais, como é o caso da *Global Reporting Initiative* (GRI). Com sede em Amsterdã, na Holanda, a GRI possui a missão de desenvolver e disseminar globalmente diretrizes para a elaboração de relatórios de sustentabilidade utilizados voluntariamente por empresas de todo o mundo que desejam dar informações sobre os aspectos econômicos, ambientais e sociais de suas atividades, produtos e serviços (GRI, 2011).

As diretrizes da GRI são desenvolvidas em colaboração com especialistas de vários *stakeholders*. Eles fornecem linguagem consistente, e métricas que podem ser utilizados pelas organizações de qualquer porte, setor ou local para a preparação de um relatório sustentável confiável e credível. São consideradas um instrumento para ajudar e orientar as organizações na construção da divulgação de sua medição da sustentabilidade. Enquanto tal comunicação é voluntária, seguir essas diretrizes contribui para a melhoria do desempenho corporativo contínuo ao longo do tempo (CHRISTOFI; CHRISTOFI; SISAYE, 2012).

Dentre as várias recomendações e diretrizes para relatórios de sustentabilidade que foram publicadas durante anos recentes, a mais proeminente, mais difundida e utilizada para a descrição e medição das iniciativas de responsabilidade social corporativa ao redor do mundo são as diretrizes da GRI (ISAKSSON; STEIMLE, 2009; NOBANEE; ELLILI, 2015; PANAYIOTOU; ARAVOSSIS; MOSCHOU, 2009)

No cenário internacional, portanto, os relatórios de sustentabilidade estão se tornando efetivamente obrigatórios para as grandes EMNs. A GRI é a norma de relato mais amplamente utilizada, com 85% das 250 maiores corporações do mundo seguindo suas orientações (KPMG, 2011). Consequentemente, a GRI tem recebido muita atenção em publicações acadêmicas (VIGNEAU; HUMPHREYS; MOON, 2014).

Além disso, as diretrizes da GRI são consideradas como um conjunto confiável de requisitos de informação, junto com o fato de que trabalha em estreita colaboração com a Organização das Nações Unidas (ONU) (AKISIK; GAL, 2014). Tanto o Pacto Global quanto a GRI são apoiados pela ONU e têm conteúdo que se baseia em declarações universais fundamentais. De acordo com Georg Kell (Diretor Executivo do Pacto Global), ambas as

iniciativas são *multistakeholder* e conduzem e promovem o conceito-chave, que a ação voluntária pode complementar esquemas regulatórios e promover a responsabilidade corporativa e a sustentabilidade (LÉVY, 2007).

Ainda dentro desse cenário de divulgação, outra questão passou a ser de interesse – a avaliação e comprovação de terceiros (auditoria externa). Akisik e Gal (2014) acreditam que uma questão particularmente relevante é saber se essas avaliações influenciam nas reações dos *stakeholders*, pois há uma expectativa de que as empresas, com melhor reputação e que são vistas como legítimas devido às suas atividades socialmente responsáveis irão atingir determinados benefícios de longo prazo.

O relatório da KPMG (2013) mostra uma crescente preocupação nessa vertente dos relatórios. Segundo a pesquisa, 59% das empresas pesquisadas investem em garantia externa de seus relatórios, mais do que os 46% registrados em 2011. Além disso, o relatório afirma que a divulgação das práticas de RSC é uma boa prática que as EMNs adotam em negócios internacionais, pois outras EMNs legítimas já o fazem.

Embora nem todas as empresas vão escolher essa opção, ela é cada vez mais importante como resultado de exigências dos *stakeholders* em divulgações de sustentabilidade (AKISIK; GAL, 2014). Geralmente, quando as empresas pretendem aumentar a credibilidade dos seus relatórios e construir a sua reputação corporativa, acabam se tornando mais propensas a “assegurar” ou auditar externamente seus relatórios de sustentabilidade (SIMNETT; VANSTRAELEN; CHUA, 2009).

Por fim, outra questão de interesse nesse assunto é que vai ao encontro dos interesses desta tese, é entender se a divulgação pode ter alguma influência no desempenho das empresas. De acordo com Herbohn, Walker e Loo (2014), o desempenho financeiro de uma empresa pode influenciar na sua capacidade para realizar estratégias adicionais com o intuito de melhorar seu desempenho e a divulgação da sustentabilidade.

O que se sabe é que a divulgação da sustentabilidade está significativamente e positivamente associada com o desempenho sustentável que uma empresa apresenta; e que as grandes empresas são, também, mais propensas a divulgar maior número de informações, pois têm mais recursos disponíveis para usar na divulgação como uma resposta a maiores pressões das partes interessadas (HERBOHN; WALKER; LOO, 2014).

Sobre a divulgação da sustentabilidade e a relação com o desempenho financeiro, resultados contraditórios são encontrados. Estudos empíricos demonstram que a divulgação de sustentabilidade *on-line* possui relações positivas com o tamanho das empresas, o desempenho e diversificação de produtos (AMRAN; et al., 2015). O setor bancário possui

resultados parecidos, pois foi constatado que o grau de divulgação da sustentabilidade é significativa e positivamente relacionado ao desempenho dos bancos (NOBANEE; ELLILI, 2015).

Com base na contradição e baixa quantidade de estudos encontrados, Marano, Tashman e Kostova (2017) sugerem que explorar as implicações no desempenho das práticas orientadas para legitimidade (no caso a divulgação de RSC) poderia ser importante, delineando grandes implicações práticas.

A respeito da comprovação de terceiros nos relatórios de sustentabilidade, Akisik e Gal (2014) realizaram um estudo para entender se a utilização de auditoria externa afetaria o desempenho financeiro das empresas. Utilizando dados do período de 2006-2012 de empresas norte-americanas, constataram que as avaliações dos relatórios estão significativamente relacionadas com o desempenho financeiro de curto e longo prazo, com as vendas e com o crescimento das empresas.

O contrário também foi encontrado. A evidência empírica demonstra que não existe uma correlação significativa entre o conteúdo dos relatórios e o desempenho real das empresas (COSTA; MENICHINI, 2013; MICHELON, 2011). Esse achado pode estar relacionado ao fato de que não se considerou uma defasagem temporal entre a medida de desempenho financeiro e a extensão da divulgação, enquanto que poderia passar algum tempo entre o momento em que a empresa tem a capacidade financeira para realizar programas socialmente responsáveis e o momento em que ela relata essas ações (MICHELON, 2011).

Além disso, pode ser que a necessidade de divulgar informações sobre sustentabilidade esteja mais intimamente relacionada com o desempenho competitivo do que o financeiro. Um compromisso com a inovação, a produtividade e o capital humano (que é o resultado provável de um bom desempenho competitivo), por exemplo, ao invés do desempenho financeiro - poderia ser o verdadeiro condutor para uma maior extensão de divulgação da sustentabilidade (MICHELON, 2011).

Nesse viés competitivo, ainda é possível considerar a relevância das informações dos relatórios de sustentabilidade tanto para a compreensão do ambiente externo no qual a empresa conduz seus negócios, quanto na avaliação dos elementos que sustentam a vantagem competitiva da empresa. Há indícios de que ter a responsabilidade em relatar/comunicar a sustentabilidade conforme as diretrizes da GRI é benéfico para o valor de mercado da empresa, pois os relatórios tem o papel de diminuir a assimetria de informações entre gestores e investidores. Em outras palavras, contribui para produzir uma avaliação de mercado mais precisa de uma empresa (SCHADEWITZ; NISKALA, 2010).

Por fim, observa-se uma crescente demanda por divulgação de ações sustentáveis, principalmente pelas EMNs, já que possuem maior visibilidade no mercado e são mais cobradas. Além disso, não há um consenso na literatura a respeito do tema que relaciona divulgação e desempenho. E, por acreditar que a divulgação da sustentabilidade associada à internacionalização pode ser uma estratégia com resultados dinâmicos sobre o desempenho, é possível inferir a seguinte hipótese:

Hipótese 1a: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela divulgação da sustentabilidade.

A divulgação, portanto, reforça a importância de notificar a sustentabilidade como uma prática de negócios e oferece às empresas a legitimidade necessária para justificar suas práticas. A GRI, mais especificamente como uma ferramenta de divulgação, institucionalizou com êxito o discurso de relatórios, o que levou a novas normas e práticas de responsabilidade corporativa e prestação de contas. Pode-se afirmar que a GRI está tendo um impacto significativo sobre as práticas de uma EMN, influenciando tanto o seu relatório, quanto seus esforços de gestão (VIGNEAU; HUMPHREYS; MOON, 2014).

Nesse sentido, a divulgação por meio da GRI foi concebida como um padrão de referência, para ser usado juntamente com outros padrões de sustentabilidade, tais como códigos de conduta (Pacto Global da ONU) ou normas de gestão (ISO14001, ISO26000) (VIGNEAU; HUMPHREYS; MOON, 2014). Por esse motivo, a seguir, analisar-se-á como a adoção de normas de sistemas de controle de gestão da sustentabilidade pode influenciar na internacionalização e no desempenho das EMNs.

2.3.2 Adoção de sistemas de gestão ambiental/social

Certificações socioambientais internacionais fazem parte de práticas gerenciais voluntárias que definem padrões internacionais para tratar de questões sociais e ambientais. Quando uma empresa consegue uma certificação internacional, ela se compromete em cumprir os padrões escolhidos e fica sujeita a auditoria de terceiros (FIKRU, 2014).

Existem pressões externas e internas que levam as empresas a adotarem certificações internacionais de gestão socioambiental. As pressões externas referem-se às leis internacionais, ao papel das EMNs e à necessidade em seguir concorrentes. E os fatores internos referem-se ao aumento de regulamentos burocráticos, além de pressão advinda de sindicatos, por exemplo, que lutam por um ambiente de trabalho seguro e saudável (FIKRU, 2014).

Possuir uma certificação indica aos potenciais parceiros de uma empresa que ela é gerida de acordo com regras amplamente aceitas, o que torna a sua operação estável em termos de procedimentos. Isso é ainda mais importante no contexto internacional, para facilitar a triagem e a avaliação de potenciais parceiros, diante de um grande número deles em contraste com tempo e recursos limitados, além de melhorar as funções internas da empresa (URBONAVICIUS, 2005).

O que contribui para o desenvolvimento de melhores relacionamentos de longo prazo com seus principais fornecedores, além de sistemas de qualidade mais eficazes do que as empresas não certificadas (DOWLATSHAHI, 2011), trazendo melhoria da qualidade dos processos e da gestão e do desenvolvimento de novas parcerias entre empresas (CONDE et al. 2012).

Existem certificações voltadas ao pilar ambiental e social da sustentabilidade. Por tratar de EMNs, busca-se aqui, por certificações de abrangência internacional. As certificações internacionais mais comuns são as desenvolvidas pela *International Organization for Standardization* (ISO).

A ISO possui várias certificações internacionais que variam desde gestão da qualidade, até gestão do risco e gestão de segurança da informação. O foco desta tese permeia as certificações com foco social e ambiental. Nesse contexto, a ISO possui duas certificações internacionais. A primeira delas é a ISO14001, que define parâmetros e diretrizes para a Gestão Ambiental. E a segunda é a ISO26000, que determina diretrizes para a Responsabilidade Social.

Os principais requisitos da ISO se referem aos regulamentos que regem como operações de gestão devem ser conduzidas e controladas. A tarefa básica das normas da série ISO é garantir o cumprimento de qualquer procedimento na empresa de acordo com as especificações. Isso significa que o sistema está orientado principalmente para controlar resultados através de um conjunto sistemático de operações de gestão (CONDE et al., 2012).

Ainda sobre certificações ambientais internacionais, pode-se identificar a *Eco Management and Audit Scheme* (EMAS). Essa certificação é europeia e estendeu seu alcance fora da Europa apenas em 2010 enquanto a ISO14001 teve validade internacional desde a sua primeira emissão. Isso explica por que, dentre os sistemas de gestão ambiental, a ISO14001 é o único padrão adotado em países como os Estados Unidos e Japão e foi adotado significativamente mais frequentemente do que o sistema EMAS em EMNs (TESTA et al., 2014).

A ISO14001, portanto, é um dos padrões ambientais voluntários mais populares do mundo. Os dados mostram que em 2012, havia 285.844 empresas certificadas pela ISO14001 em todo o mundo (ISO, 2013). Já em 2013, 301.622; e em 2014, 324.148 empresas foram certificadas (ISO, 2015). O número de empresas certificadas ISO14001 na China aumentou de 222 em 1999 para mais de 90.000 em 2012, tornando a China o maior adotante da ISO14001 no mundo (ISO, 2013). Por isso, há maior facilidade em encontrar estudos sobre essa certificação.

Abordando mais especificamente sobre ela, a ISO14001 foi criada em 1996 para fornecer um padrão-ouro internacionalmente reconhecido para sistemas de gestão ambiental, e para prevenir a proliferação de normas nacionais incompatíveis entre si. A ISO14001 deve permitir às empresas: identificar e controlar o seu impacto ambiental; melhorar continuamente o seu desempenho ambiental; e implementar uma abordagem sistemática para alcançar metas ambientais (MCGUIRE, 2014).

A literatura sobre a difusão da norma ISO14001 tem focado principalmente em identificar os determinantes da certificação ISO14001. A certificação é geralmente entendida como uma estratégia de maximização do lucro. As empresas a utilizam para ganhar maiores receitas por sinalizar, de forma segura, a qualidade subjacente de seu processo de produção. A certificação também é positivamente correlacionada com o tamanho da empresa e com a rentabilidade (MCGUIRE, 2014).

As empresas são mais propensas a adotar a ISO14001 se elas lidam com consumidores ambientalmente conscientes ou a certificação pode ser usada para atrair clientes que valorizam produtos ecologicamente corretos. Esses consumidores “verdes” estão dispostos a pagar mais por bens produzidos com elevados padrões ambientais. Essa relação positiva entre a certificação e uma base de consumidores “verdes” sustenta a hipótese de que as empresas adotam ISO14001 em resposta aos incentivos de mercado (MCGUIRE, 2014).

Além disso, as organizações complexas, ou seja, aquelas que têm um maior número de funcionários, obtêm maiores benefícios da implementação de um sistema de gestão ambiental como a ISO14001. Pois, se uma empresa é grande, não só precisa enfrentar maiores problemas ambientais, mas também a oportunidade de capturar os maiores ganhos de eficiência que estão associados a uma distribuição rigorosa das metas, recursos, funções e responsabilidades (TESTA et al. 2014).

Estudos realizados ao redor do mundo puderam comprovar que a adoção da ISO14001 possui uma clara influência sobre o desempenho ambiental e aumenta a conformidade com as

regulamentações ambientais em empresas brasileiras, (JABBOUR; et al., 2014), em empresas italianas de energia (TESTA; et al., 2014), e na China (MCGUIRE, 2014).

Com relação à capacidade de se internacionalizar, a certificação ISO (9001 qualidade, 14001 meio ambiente e 22000 segurança alimentar) demonstrou influenciar positivamente a capacidade de internacionalização. E que a capacidade de internacionalização está positivamente relacionada com o desempenho organizacional (CONDE; et al., 2012). Empresas que exportam ou têm alguma propriedade estrangeira possuem maior probabilidade de certificação (FIKRU, 2014). As grandes empresas que operam internacionalmente e com alto volume de negócios, portanto, são mais propensas a serem certificadas (ISO14001) (SINGH; BRUECKNER; PADHY, 2014).

Além disso, a adoção de normas de gestão está associada a uma harmonização das atividades de sustentabilidade das empresas de diferentes países, reduzindo, assim, o papel das instituições nacionais (incluindo a legislação e as preocupações sociais) em moldar as práticas socioambientais (FORTANIER; KOLK; PINKSE, 2011). Portanto, parece haver um consenso de que, quanto maior o grau de internacionalização da empresa, maior a probabilidade de assumir certificações verdes (LUAN; TIEN; CHEN, 2016).

Sobre o desempenho financeiro e a certificação ambiental ISO14001, foram encontradas relações positivas (THAKORE; LOWE, 2012) também nas pequenas empresas (DJUPDAL; WESTHEAD, 2013), principalmente se o desempenho for considerado no longo prazo, como observado nas empresas americanas (JONG; PAULRAJ; BLOME, 2014).

Um estudo realizado no Brasil concluiu que as empresas com um sistema de gestão ambiental certificado de acordo com a norma ISO14001 tendem a ser mais rentáveis, em média, do que as empresas sem certificação (FERRON; et al., 2012). Na Malásia, também se observou que as empresas com desempenho acima da média têm maior tendência para obter a certificação ISO14001, ou seja, existe uma relação significativa entre a certificação ISO14001 e o desempenho financeiro de empresas em contexto de economia emergente. A certificação ISO14001 ajuda a desenvolver um sistema melhor que leva à redução de custos e aumento de receita a longo prazo (ONG et al. 2016).

No entanto, quando uma empresa adota a certificação ISO14001, ela não procura somente aprimorar seu valor corporativo, mas também melhorar sua imagem através da conformidade ambiental. O valor de mercado ou o valor contábil de ativos intangíveis são maiores para empresas com certificação ISO14001 do que para aqueles que não possuem. Além disso, empresas de grande porte são mais propensas a obter a certificação ISO14001 do que as suas contrapartes de tamanho pequeno, provavelmente devido ao impacto nos custos

de implementação (TENG, 2011). Ong et al. (2016) afirmam que a adoção da ISO14001 oferece muitos benefícios para as empresas, como maior reputação e reconhecimento de marca, além de maiores vendas e confiança dos investidores.

Na China, os resultados foram contraditórios. A adoção ISO14001 tem impactos insignificantes sobre o desempenho financeiro de empresas chinesas, pois aumenta as vendas e os custos das empresas em magnitudes semelhantes, provocando, assim, efeitos líquidos insignificantes no desempenho financeiro (HE; et al., 2015). Luan, Tien e Chen (2016) notaram uma relação negativa com fraca significância entre a ISO14001 e o desempenho. Segundo os autores, esse resultado pode ser explicado pelo fato de que o custo da busca de certificações ISO14001 pode diminuir o desempenho e lucro.

Pelo que parece, a afirmação de que a certificação ambiental através da ISO14001 causa melhor desempenho financeiro pode ser questionada. Apesar de que as empresas com melhor desempenho do que a média têm uma maior propensão para perseguir a certificação (HERAS-SAZARBITORIA; MOLINA-AZORÍN; DICK, 2011), é possível afirmar, no entanto, que se os requisitos da norma ISO14001 passam a fazer parte das práticas diárias da organização, a padronização do tratamento das questões ambientais levam a um melhor desempenho ambiental da organização, mas esse desempenho ambiental não influencia o desempenho do negócio (LINK; NAVEH, 2006).

Outro estudo comprovou que os custos do compromisso ambiental através da adoção da ISO14001 superam os benefícios no início, mas os benefícios dominam os custos ao longo do tempo. Pode levar tempo para que os benefícios financeiros se realizem, porque o investimento ambiental geralmente não afeta diretamente as empresas, mas sim indiretamente através de seus impactos sobre os ativos intangíveis das empresas, tais como a reputação (TENG; WU; CHOU, 2014). A adoção da ISO14001, portanto, fornece benefícios não financeiros implícitos, como a promoção das exportações e alívio das inspeções ambientais coercitivas do governo (HE; et al., 2015).

Por fim, a adoção de sistemas de controle de gestão ambiental tem associação positiva com a divulgação da sustentabilidade. A certificação ambiental, como a ISO14001, por exemplo, é associada a um aumento do nível global dos relatórios sobre sustentabilidade. Ou seja, a adoção de normas aumenta a extensão dos relatórios, em comparação com as empresas que não adotam esses padrões globais (FORTANIER; KOLK; PINKSE, 2011).

Sobre certificação internacional no âmbito social se tem a norma ISO26000, que foi publicada em 2010. É a mais recente iniciativa de padronizar RSC, oferecendo um quadro de interpretação e aplicação global baseada num consenso para esse tema. Foi introduzida como

um padrão que oferece orientação às organizações de todos os tipos, tamanhos e setores nos seus esforços de RSC, independentemente da sua fase de desenvolvimento da RSC (MORATIS; WIDJAJA, 2014).

A ISO26000 pode ajudar a fornecer uma compreensão universal sobre a responsabilidade social, deixando uma margem de manobra suficiente para a aplicação individual. Seus exemplos de “melhores práticas” podem funcionar como um auxílio e orientação sobre a questão de como a responsabilidade social pode ser implementada (HAHN, 2012). Ela é especialmente útil para análises internas e externas e no fornecimento de pontos de partida para a implementação de estratégias de sustentabilidade (HAHN, 2013).

Apesar da ISO26000 ser principalmente uma série de orientações, ela pode ser usada para avaliar e melhorar as práticas de RSC de uma empresa, mesmo que a empresa já seja considerada como tendo uma posição de destaque no âmbito da RSC. A ISO26000 pode dar conselhos valiosos ao projetar programas de desenvolvimento comunitário e alocar o uso de doações. Além disso, os sistemas tradicionais de gestão, como por exemplo, a ISO14001, pode apoiar eficazmente as ações e expectativas da norma ISO26000 (RANÄNGEN; et al., 2014).

Como a ISO26000 é uma certificação relativamente nova, não se encontram estudos empíricos sobre os benefícios de sua adoção, no entanto, Valmohammadi (2014) realizou um estudo com 275 organizações de manufatura e serviços de vários setores da indústria no Irã com um questionário compreendendo os sete temas centrais da ISO26000. O principal resultado do trabalho foi a validação dos sete temas (governança corporativa, direitos humanos, práticas trabalhistas, meio ambiente, práticas justas de operação, questões de consumo e envolvimento da comunidade). O autor conclui frisando sobre a importância em considerar o papel dessa norma para colher benefícios em relação a satisfazer os *stakeholders* internos e externos, o que, consequentemente, levaria à melhoria do desempenho organizacional e, eventualmente, maior participação de mercado e vantagem competitiva.

Com respeito às certificações sociais internacionais, além da ISO26000, que é mais abrangente, é possível identificar a *Occupational Health and Safety Assessment Services* (OHSAS18001), criada para orientar a formação de um Sistema de Gestão e certificação da segurança e saúde ocupacionais, e a *Social Accountability* (SA8000) – norma internacional de avaliação da responsabilidade social para empresas fornecedoras e vendedoras.

Sobre essas duas últimas certificações, Martens, Nadae e Carvalho (2013) concluíram que existe uma relação entre empresas certificadas ISO9001, ISO14001, ISO16001, OHSAS18001 e SA8000 e o desempenho organizacional, demonstrando a importância do

investimento socioambiental realizado e registrado por meio de certificações de sistemas de gestão socioambientais.

Estudos que analisam como a combinação de certificações pode favorecer as empresas também são encontrados. Por exemplo, To, Lee e Yu (2012), por meio de uma amostra de 157 empresas chinesas que adotaram o gerenciamento de qualidade, da gestão ambiental e da segurança e saúde ocupacional (ISO9001, ISO14001 e OHSAS18001), concluíram que as empresas com certificação ISO9001 e ISO14001 ganham mais benefícios do que as demais, como melhorar o desempenho corporativo e a qualidade do produto.

Wiengarten et al. (2017) também identificaram que as empresas que são simultaneamente certificadas ISO9001, ISO14001 e OHSAS18001 são significativamente melhores em relação à saúde e segurança ambiental e ocupacional em comparação com empresas sem certificações múltiplas. No entanto, ter essas certificações múltiplas não parece ser uma ferramenta efetiva de melhoria de desempenho.

Ionaşcu et al. (2017), por sua vez, encontram um efeito positivo. Segundo os autores, quando as certificações ISO9001, ISO14001 e OHSAS18001 são adotadas pelas empresas romenas, elas funcionam melhor e o desempenho financeiro demonstra estar diretamente relacionado à complexidade dos sistemas de gerenciamento implementados. Quanto maior o número de certificações de sistemas de gerenciamento, maior desempenho financeiro das entidades certificadas.

Por fim, voltando ao pilar social da sustentabilidade, o sistema OHSAS18001 é o mais utilizado, pois existe desde 1999 (BSI, 1999) e é um dos sistemas de gestão mais popular no mundo, pois fornece um quadro sistemático para que as organizações melhorem sua saúde e segurança ocupacional (TO; LEE; YU, 2012). O sistema OHSAS18001 foi desenvolvido por vários organismos de certificação e padronização em resposta à demanda de clientes por um padrão reconhecível de sistema de gerenciamento de segurança e saúde ocupacional contra o qual seus sistemas de gerenciamento pudessem ser avaliados e verificados (BSI, 1999).

Em relação à adoção da OHSAS18001 e o desempenho das empresas, estudos mostram efeitos positivos. A experiência em utilizar esse sistema de gestão pode trazer benefícios a longo prazo e adicionar valor não só ao desempenho de segurança no trabalho, mas também ao desempenho geral do negócio (PAAS; REINHOLD; TINT, 2015).

A certificação OHSAS18001 pode, portanto, ser percebida como uma ferramenta estratégica que poderia facilitar a criação de uma vantagem competitiva através da introdução de controles de segurança no local de trabalho. Assim, esse investimento de longo prazo ajuda a criar e manter um ambiente de trabalho seguro e pode ser visto como uma ferramenta de

controle de custos. Taxas mais baixas de acidentes de trabalho e menos interrupções no processo de produção devido a acidentes representam uma ampla gama de benefícios observáveis derivados da adoção do OHSAS18001. Essas melhorias operacionais poderiam ajudar a melhorar o desempenho da empresa (ABAD; LAFUENTE; VILAJOSANA, 2013).

Colaborando com essas afirmações, Fernández-Muñiz, Montes-Peón e Vázquez-Ordás (2009) puderam mostrar que o gerenciamento da saúde e segurança no trabalho tem uma influência positiva no desempenho de segurança, desempenho de competitividade e desempenho econômico-financeiro em empresas espanholas. Segundo os autores, este tipo de sistema é capaz de reduzir não apenas danos pessoais e danos à saúde dos trabalhadores, mas também danos materiais. Consequentemente, reduz o tempo de inatividade e o absenteísmo laboral e melhora a satisfação e a motivação dos trabalhadores.

Por reduzir o número de interrupções no processo produtivo, esse sistema de gerenciamento pode melhorar a produtividade, a qualidade dos produtos e o grau de inovação, afetando assim a satisfação dos clientes e a reputação da empresa. O que, consequentemente, traz um efeito positivo na posição da empresa no mercado, aumentando sua participação e seus lucros (FERNÁNDEZ-MUÑIZ; MONTES-PEÓN; VÁZQUEZ-ORDÁS, 2009).

A adoção do sistema OHSAS18001 proporciona às empresas oportunidades de atrair novos clientes. Além disso, tem um impacto positivo no desempenho de vendas e tem um impacto significativo (e positivo) na rentabilidade de longo prazo (LO et al. 2014).

Também é possível encontrar efeito negativo nessa relação. Fan e Lo (2012) investigaram os impactos da certificação voluntária do sistema OHSAS18001 sobre o desempenho financeiro das empresas de moda e têxteis dos EUA. Os resultados demonstram que a certificação tem um impacto positivo no desempenho das vendas, contudo tem um impacto negativo no desempenho medido pelo ROA.

Portanto, as certificações funcionam como um elemento de “comprovação” de que a sustentabilidade está sendo implementada pelas empresas, no entanto, os resultados são inconclusivos sobre a relação positiva ou negativa no desempenho, apesar de que os resultados positivos recebem maior destaque. Por fim, acredita-se que a adoção de sistemas de gestão ambiental/social associada à internacionalização pode ser uma estratégia com resultados dinâmicos sobre o desempenho, dependendo do contexto; por isso, é possível inferir a seguinte hipótese:

Hipótese 1b: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social.

2.3.3 Inovação

Durante as últimas décadas surgiu a economia baseada no conhecimento, em que a inovação é essencial para o sucesso futuro da empresa. Como resultado, os investimentos intangíveis são atualmente vistos como determinantes fundamentais do valor das empresas que operam em um grande número de indústrias (CAÑIBANO; GARCÍA-AYUSO; SÁNCHEZ, 2000).

A inovação é vital para as empresas permanecerem competitivas, principalmente em mercados com altos índices de mudanças. A imprensa popular, bem como a maioria da literatura acadêmica, afirmam que as atividades de inovação estão inerentemente ligadas ao desempenho superior da empresa. Inovações bem-sucedidas podem ajudar uma empresa a obter maiores lucros, pois normalmente aumentam o escopo de mercado da empresa e/ou reduzem custos (SÁEZ-MARTÍNEZ; DÍAZ-GARCÍA; GONZÁLEZ-MORENO, 2014).

Em mercados caracterizados por ciclos de vida dos produtos cada vez mais curtos, como os atuais, a pressão para dar respostas oportunas às demandas do mercado leva as organizações a redefinir os limites conceituais da inovação (RIVIERE; SUDER, 2016).

A inovação passa a ser considerada como um ativo intangível porque é capaz de gerar vantagens competitivas sustentáveis, além de erguer barreiras contra algumas ameaças competitivas por meio das patentes que minam a ação dos concorrentes por criarem uma espécie de monopólio provisório de um determinado produto. A capacidade de inovação, portanto, contribui para a manutenção econômica e potencialização da criação de valor das empresas (TEH; KAYO; KIMURA, 2008).

No contexto da inovação, e com o objetivo de mensurá-la, o investimento em P&D é entendido como um *input* na atividade de inovação. No entanto, tal investimento não fornece qualquer informação sobre o sucesso do processo de inovação. Por isso, o número de patentes concedido a uma empresa é uma medida alternativa para capturar os resultados da inovação, ou seja, a geração de patentes é considerada o *output* da inovação (HITT; et al., 1991; TSAO; LIEN, 2013; WAKELIN, 2001).

Um grande portfólio de patentes pode influenciar positivamente a avaliação de uma empresa. De forma geral, grandes carteiras de patentes podem sugerir que as empresas são bem administradas e possuem valiosas capacidades de P&D, além de sinalizar força tecnológica (BELENZON; PATACCONI, 2013). O conhecimento gerado nas empresas é, portanto, muitas vezes codificado e medido na forma de patentes, e as empresas que atuam no patenteamento são caracterizadas como de conhecimento intensivo (SUGHEIR; PHAN; HASAN, 2012).

A inovação, nessa linha de raciocínio, é uma competência crítica a longo prazo, tanto para a competitividade quanto para o desempenho da empresa. Ela se inicia com a alocação de recursos, frequentemente refletidos pelas despesas em P&D que, por sua vez, permite a acumulação de estoques de conhecimento, os quais geram atividades inovadoras (SUGHEIR; PHAN; HASAN, 2012).

Nesse sentido, trabalhos que meçam a inovação através de dados de P&D ou dados de patentes ou ambos, serão considerados nesta tese como indicadores de inovação. Em relação aos temas de interesse abordados neste tópico, buscar-se-á entender a relação da inovação com a internacionalização, a relação da inovação com o desempenho das empresas e, por fim, a relação da inovação com a sustentabilidade organizacional, o que pode gerar inovações sustentáveis.

2.3.3.1 Relação entre inovação e internacionalização

Com respeito à relação da inovação com a internacionalização, tanto a literatura sobre capacidades dinâmicas (HART 1997; LUO 2000), quanto a literatura sobre visão baseada em recursos (WERNEFELT, 1984; BARNEY, 1991), destacaram a importância da capacidade de inovação (por exemplo, a partir de P&D), bem como das capacidades de orientação para o mercado (por exemplo, a partir da internacionalização), a fim de maximizar a congruência de uma organização com as demandas de seus diversos públicos ao longo do tempo.

Tomadas em conjunto, as literaturas sobre gestão estratégica atual e negócios internacionais sugerem que as empresas buscam e aprendem no exterior, a fim de manter a vantagem competitiva. O conhecimento e as capacidades são elementos cruciais dos processos de renovação de tais vantagens, uma vez que são considerados estrategicamente os recursos mais importantes das empresas. Através da internacionalização, a empresa aumenta sua capacidade de sentir e a oportunidade de aproveitar e aplicar conhecimentos e capacidades globalmente dispersos e, portanto, disseminar globalmente essas oportunidades (RIVIERE; SUDER, 2016).

A internacionalização gera uma tendência nas empresas para inovar. O investimento direto do exterior é associado com gastos de P&D e patenteamento (BOERMANS; ROELFSEMA, 2015a) também em pequenas empresas (BOERMANS; ROELFSEMA, 2015b). Empresas com atividades internacionais ainda são propensas a serem mais bem sucedidas em termos de produção de inovação (SIEDSCHLAG; ZHANG, 2015).

Pode-se afirmar que a inovação e a internacionalização são estratégias que se complementam e quando juntas trazem resultados em quatro principais vertentes:

- *Recupera mais rápido os investimentos feitos em inovação.* Isso acontece porque as empresas que operam somente em mercados domésticos encontram dificuldade em recuperar investimentos iniciais em inovação devido à insuficiência de sua escala de produção e venda (HITT; HOSKISSON; KIM, 1997). A diversidade internacional, portanto, otimiza o “regime de apropriabilidade” da inovação (TEECE, 1986).
- *Gera mais recurso financeiro para investir em inovação.* A internacionalização admite bons retornos financeiros para investir em inovação, ou seja, para sustentar a operação de P&D em larga escala (HITT; HOSKISSON; KIM, 1997; KOBRIN, 1991). Quando a inovação é mensurada por patentes, a empresa que investe em produtos/serviços patenteados em outros países se beneficia com a alta de receitas e rentabilidade (YANG, 2012).
- *Facilita a entrada em novos mercados.* A internacionalização insere a empresa em grandes mercados nos quais a obtenção dos retornos referentes a inovação é facilitado (HITT; HOSKISSON; KIM, 1997). Quando a inovação é mensurada por patentes, a empresa que investe em produtos/serviços patenteados em outros países aumenta a oportunidade de entrada em diversos mercados estrangeiros (YANG, 2012).
- *Gera maior número de informações que servem como input para inovação.* As EMNs estão expostas a várias informações de mercado que a auxiliam a desenvolver inovações, o que aumenta a competitividade das empresas durante o processo de internacionalização (MENEZES; et al., 2013). Além disso, a diversificação internacional aumenta os *inputs* requeridos através do contato com novas e diversas ideias de uma variedade de perspectivas culturais e de mercado (MILLER, 1996). Por isso, muitas empresas usam atividades de P&D no exterior como forma de fortalecer ou reforçar o sucesso empresarial e suas capacidades já existentes (SCHMIELE, 2012).

Riviere e Suder (2016) acreditam que a internacionalização e a inovação se ligam para gerar perspectivas de longo prazo para as empresas, pois a internacionalização é um processo que envolve o reconhecimento, a compreensão, a assimilação e a utilização de conhecimento (potencialmente) valioso fora dos países de origem das empresas. Ou seja, proporciona a renovação estratégica empresarial. Esses meios de renovação, por sua vez, podem ser pontuados como inovação através de P&D, aquisições, desenvolvimento de produtos ou entrada em novos mercados.

Portanto, através da diversificação internacional, as empresas conseguem acessar grandes mercados e um número maior de recursos, o que consequentemente, gera a capacidade de investir com mais frequência e intensidade em inovação. A habilidade em apropriar retornos provenientes da inovação provê incentivos extras para empresas diversificadas internacionalmente investirem mais intensamente em P&D (HITT; HOSKISSON; KIM, 1997).

2.3.3.2 Relação entre inovação e desempenho

Outro tema de interesse desta tese é a relação entre a inovação e o desempenho das empresas. Estudos que procuram entender tal relação chegam a resultados positivos. Em pesquisas as quais analisaram o efeito da Intensidade em Pesquisa e Desenvolvimento (IP&D) sobre o desempenho das organizações, foram encontrados resultados positivos, ou seja, quanto maior a IP&D, maior tende a ser o desempenho da empresa, pois o investimento em P&D leva as empresas à inovação (CHANG; HSIEH, 2011; SHER; YANG, 2003). Empresas que investem mais em P&D tendem a ter um desempenho melhor do que aquelas que não o fazem (CHIAO; YANG, 2011).

O aumento no nível de inovação também aumenta o desempenho financeiro em pequenas e médias empresas (BIGLIARDI, 2013). Sabe-se, portanto, que investimento em P&D está relacionado com o desempenho econômico de longo prazo das empresas (OIKONOMOU, 2011).

No entanto, resultados insignificantes entre inovação (medida por P&D) e desempenho também são encontrados (JARUZELSKI, 2015; LIN; LEE; HUNG 2006; SUN; ANWAR, 2015). O efeito insignificante da intensidade de P&D no desempenho da empresa sugere que as empresas podem não ser capazes de aumentar a vantagem competitiva apenas aumentando suas despesas de P&D (LIN; LEE; HUNG 2006). No entanto, gastos em P&D são relacionados positivamente com patentes. Se o objetivo é patente, quanto mais se gasta em P&D, mais patentes a empresa possuirá. No entanto, assim como não há relação entre investimentos de P&D com desempenho, também pode não haver relação entre patentes e desempenho (JARUZELSKI, 2015).

Por fim, também foram observados estudos que analisam as três variáveis discutidas neste tópico e no tópico anterior: internacionalização, inovação e desempenho. As empresas maiores e mais produtivas apresentam maior intensidade de internacionalização e também maior intensidade de inovação e que ambas (internacionalização e inovação) estão associadas positivamente com o desempenho (ALTOMONTE; et al., 2013).

Pequenas empresas também apresentam bons resultados na relação entre esses temas. A internacionalização aumenta o desempenho delas através da inovação (BOERMANS; ROELFSEMA, 2015b). Esses resultados podem ser justificados pelo fato de que a multinacionalidade fornece uma forma de organização eficiente, que permite às empresas a transferir os seus recursos e bens valiosos, raros e inimitáveis através das fronteiras dos países e permite que essas transferências contribuam para impactos positivos sobre o seu desempenho (KIRCA; et al., 2011).

Bae, Park e Wang (2008) acreditam que, uma vez que tanto a internacionalização como o crescimento de uma empresa estão ligados ao investimento em P&D e esse investimento é capaz de gerar internalização do conhecimento, o valor da empresa variará diretamente com a escala de P&D. Por isso, eles analisaram se os investimentos em P&D influenciam na relação entre internacionalização e desempenho e concluíram que há relação curvilínea em forma de S-horizontal. E que essa internacionalização está significativamente e positivamente relacionada ao valor de mercado da empresa quando ela possui investimento em P&D e o efeito do investimento em P&D aumenta com a extensão da internacionalização das operações.

2.3.3.3 Relação entre inovação e sustentabilidade: Inovação sustentável

Sustentabilidade e inovação são temas que podem percorrer trajetórias teóricas bem distintas, uma vez que, embora a SO seja um componente importante para a inovação, é importante notar que as empresas com atividades de sustentabilidade não são inovadores automaticamente, assim como as empresas inovadoras não são automaticamente sustentáveis (PEDERSEN; GWOZDZ; HVASS, 2016).

Nesse sentido, existem dois momentos em que a sustentabilidade e inovação se encontram. A primeira relação entre estes dois temas, abordada por Pedersen, Gwozdz e Hvass (2016), é que as empresas com modelos de negócios inovadores possuem recursos e capacidades que facilitam a adoção de estratégias proativas de SO, pois estas duas estratégias tem uma base em comum – a mudança contínua.

Comprovando isso, alguns estudos mostram que empresas com maiores atividades de RSC apresentam capacidade de inovação mais alta e lançam mais produtos novos (LUO; DU, 2014) e também em processos que levam a melhoria da qualidade e segurança do produto (OIKONOMOU, 2011), principalmente em empresas que operam em mercados mais competitivos (LUO; DU, 2014). Além disso, a RSC pode reforçar a ligação positiva entre investimento em P&D e os resultados de inovação (medidos pela contagem de patentes) (LIU;

XU, 2014). Acrescentando o desempenho à essas duas variáveis anteriores, nota-se que há uma relação positiva entre desempenho financeiro e SO medido pela GRI, sendo essa relação afetada pela inovação (FISCHER; SAWCZYN, 2013).

E a segunda relação, de interesse desta tese, é a “inovação sustentável”. Esse conceito é relativamente novo e tem várias definições distintas. Também, muitos termos diferentes têm sido usados para se referir a ela: eco-inovação, inovação verde e inovação ambiental (LUCCHESI, 2013)⁵. De acordo com Przychodzen e Przychodzen (2015), nos últimos anos, as inovações estão ligadas a questões ambientais cada vez mais frequentemente como um resultado do aumento da demanda por inovações que contribuam em sanar a necessidade de lidar com os desafios ambientais urgentes.

A inovação sustentável é a implementação de um novo produto, processo ou prática, ou modificação de um produto, processo ou prática já existentes, cujo impacto ambiental durante o ciclo de vida do produto, abrangendo a extração de recursos, produção, distribuição, uso e descarte pós-uso, é significativamente menor do que os produtos substitutos existentes (VARADARAJAN, 2015).

A inovação sustentável também pode ser definida como o processo de desenvolvimento de novas ideias, comportamentos, produtos e processos que contribuam para a redução dos encargos ambientais. Um novo produto baseado nos princípios da inovação sustentável inclui o desenvolvimento de produtos que sejam caracterizados por uma maior eficiência energética, maior durabilidade e fácil capacidade de reciclagem (PRZYCHODZEN; PRZYCHODZEN, 2015).

Especificamente, inovações ambientais podem ser distinguidas em dois grupos amplos: aqueles que reduzem consumo de recursos e aqueles que reduzem externalidades ambientais negativas, tradicionalmente entendidos como custo adicional de conformidade (LUCCHESI, 2013).

A inovação sustentável também pode ser dividida em inovação com mudanças radicais e incrementais. As mudanças incrementais se referem a modificações graduais e contínuas de reforço de competências que preservam sistemas de produção existentes e mantêm as redes existentes. As mudanças radicais, ao contrário, são mudanças descontínuas destruidoras de competências que visam a substituição dos componentes existentes e/ou sistemas inteiros e a criação de novas redes (CARRILLO-HERMOSILLA; DEL RÍO; KÖNNÖLÄ, 2010).

Provavelmente, a inovação sustentável fará parte da estratégia competitiva das empresas, no entanto, isso implica em trabalhar ao longo de um período prolongado para

⁵ Os termos são entendidos como correspondentes nesta tese.

desenvolver e implantar tecnologias de baixo impacto ambiental através de intensos investimentos em P&D. Assim, o desenvolvimento dessas novas competências de sustentabilidade e tecnologias irão apresentar mudanças fundamentais para toda indústria nas décadas futuras (HART, 1995).

Tecnologias e processos inovadores podem facilitar, por exemplo, o *redesign* de fabricação por eliminar os resíduos contaminantes, aumentar a eficiência do consumo de energia e ajudar a incorporar atributos ecológicos e/ou sociais em produtos e serviços (CHAKRABARTY; WANG, 2012).

Como consequência, as empresas podem originar importantes tecnologias inovadoras através de novas oportunidades de negócio e produtos ecologicamente corretos ao associar a inovação com preocupações ambientais e destiná-la a atingir os objetivos da corporação (MENEZES; et al., 2013).

Os programas de RSC de uma empresa podem facilitar a inovação por habilitá-la para construir redes de relacionamento mais amplas e profundas com seus *stakeholders*, promovendo a partilha e troca de conhecimento externo que, por sua vez, complementa o conhecimento interno da empresa e promove a inovação (LUO; DU, 2014).

A inovação sustentável, portanto, se comporta como um sistema de inovações que responde às pressões externas, tendências ambientais e interações da rede onde a empresa está inserida, sendo capaz de criar novo valor econômico, social e/ou ambiental para melhorar o sistema empresarial como um todo, contribuindo para o desenvolvimento sustentável (INIGO; ALBAREDA, 2016).

Benefícios financeiros também são notados. A inovação sustentável pode trazer dois tipos de rendas para as empresas. Em primeiro lugar, através da aquisição de um preço *premium* por um produto ou uma reputação verde. Em segundo lugar, através da redução dos custos de produção para alcançar uma maior eficiência dos recursos (ANDERSEN, 2010).

Para medir resultados de investimentos em P&D com objetivos sustentáveis, surgiu a patente verde. Para ser considerada uma patente verde, a inovação precisa conter tecnologias que gerem pouco ou nenhum resíduo, que protejam o meio ambiente e que sejam menos poluentes, de acordo com o conceito originário da Agenda 21⁶. Acredita-se, portanto, que as patentes verdes são capazes de incentivar à inovação e promover a sustentabilidade.

⁶ Segundo o site do Ministério do Meio Ambiente, a Agenda 21 se refere a um acordo firmado entre 179 países, em 1992, na Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente e o Desenvolvimento (CNUMAD), realizada no Rio de Janeiro. É um instrumento de planejamento para a construção de sociedades sustentáveis, em diferentes bases geográficas, que concilia métodos de proteção ambiental, justiça social e eficiência econômica.

De acordo com artigo de Barbosa e Souza (2012), para o Valor Econômico, pode-se notar que o número de pedidos e concessão de patentes verdes vem aumentando em vários países. Para os autores, esse fato merece a atenção dos governos nacionais, que passaram a reconhecer a importância do desenvolvimento de tecnologias verdes no combate às mudanças climáticas. Por esse motivo, a partir de 2009, programas-piloto para acelerar a concessão de patentes verdes foram criados em diversos escritórios nacionais de patentes, como: Japão, Israel, Coreia do Sul, Reino Unido, Estados Unidos, Austrália e Canadá. Nos EUA, por exemplo, o escritório de patentes americano (USPTO), em 2010 concedeu cerca de 300 casos após analisar um grande número de pedidos, e resolveu aumentar o escopo das tecnologias permitidas para a solicitação do exame acelerado, concedendo mais de mil patentes verdes até o momento. O escritório de patentes brasileiro, Instituto Nacional de Propriedade Intelectual (INPI), prevendo aumento no número de pedidos de patentes verdes, deu início a um programa-piloto para dar prioridade aos pedidos de patentes relacionados a tecnologias ambientalmente amigáveis, diminuindo o prazo para exame para menos de dois anos (BARBOSA; SOUZA, 2012).

Segundo Chandler (2013), o número de patentes concedidas para as tecnologias de energia renovável aumentou de forma considerável na última década. Os investimentos em pesquisa e desenvolvimento, bem como o crescimento dos mercados para esses produtos, têm ajudado a impulsionar o crescimento em inovação. Nesse sentido, estudos que investigam os efeitos da inovação sustentável nas empresas têm sido realizados.

Empresas que introduzem inovações ambientais são geralmente caracterizadas por retornos médios mais elevados em ativos e patrimônio líquido, ou seja, são significativamente mais rentáveis, retêm mais renda para crescer, enfrentam menor exposição ao risco financeiro, possuem mais recursos e são, geralmente, maiores (PRZYCHODZEN; PRZYCHODZEN, 2015).

Além disso, há uma maior probabilidade de pró-atividade no comportamento ambiental entre as empresas que têm autonomia mais forte no financiamento de seu crescimento e são maiores em tamanho. A implementação de um sistema de gestão ambiental, tal como a ISO14001, também conta como um dos aceleradores mais importantes da inovação sustentável (PRZYCHODZEN; PRZYCHODZEN, 2015).

O tamanho da empresa e a intensidade de capital também são variáveis importantes. Grandes empresas têm numerosas vantagens para desenvolver inovações, tais como fundos financeiros estáveis e melhor habilidade em lidar com o risco das atividades de P&D. Além

disso, alta intensidade de capital físico é associada com maiores volumes de poluição e portanto, grande pressão de redução, estimulando inovações sustentáveis (LUCCHESI, 2013).

Outra questão relevante nessa discussão é a localização dessas empresas inovadoras sustentáveis. Elas, geralmente, estão situadas em contextos caracterizados por regulamentos e normas ambientais mais rigorosos (AGUILERA-CARACUEL; ORTIZ-DE-MANDOJANA, 2013).

Sobre EMNs e inovação sustentável, há indícios de que ser parte de um grupo composto por empresas localizadas no exterior está positivamente correlacionada com a introdução de inovações em processos e produtos. A participação em grupos de EMNs pode representar uma ocasião proveitosa para aprender sobre possibilidades de inovação sustentável ou sobre as melhores práticas que caracterizam outros países, o que reforça as estratégias verdes (CHIARVESIO; MARCHI; DI MARIA, 2013).

Nesse contexto, a internacionalização também é importante, pois, juntamente com a inovação, são estimuladas por uma cultura voltada à RSC (CARRASCO-MONTEAGUDO; BUENDÍA-MARTÍNEZ, 2013). Mesmo considerando que há um peso financeiro associado à implementação de RSC em um contexto internacional, ele pode ser superado, pois ter um bom desempenho no âmbito da SO modera de forma positiva a relação entre inovação (medida pelos investimentos em P&D) e a capacidade de uma empresa em se expandir significativamente nos mercados estrangeiros (BOUQUET; DEUTSCH, 2008).

Cruz, Boehe e Ogasavara (2015) afirmam que a capacidade de inovação, a exposição ao mercado internacional e as pressões institucionais influenciam significativamente a RSC no nível do produto. Além disso, as estratégias de RSC dos exportadores podem ser afetadas por instituições sociais e ambientais baseadas fora de seus países de origem.

Portanto, as capacidades de orientação para o mercado e capacidades tecnológicas angariadas através da intensidade de P&D e da internacionalização podem contribuir com a longevidade das práticas de sustentabilidade. Isso porque a IP&D permite que EMNs possam gerar tecnologias e processos inovadores que as ajudem a implementar práticas de sustentabilidade; enquanto a internacionalização atua como uma fonte complementar de recursos orientados para o mercado (por exemplo, o conhecimento sobre as necessidades dos *stakeholders* estrangeiros), que ajudam na orientação da área de P&D para práticas de sustentabilidade (CHAKRABARTY; WANG, 2012).

Como visto até aqui, a inovação tem relação com sustentabilidade por meio de inovações sustentáveis e com internacionalização, sendo estratégias adotadas para melhorar a

vantagem competitiva das empresas. Além disso, alguns estudos também buscaram analisar se a inovação sustentável pode melhorar o desempenho das empresas.

Tanto efeitos negativos sobre o desempenho foram encontrados (SOLTMANN; STUCKI; WOERTER, 2015), quanto positivos, financeiro (por exemplo, aumentar a sua quota de mercado e aumentar as receitas de vendas) e não-financeiro (por exemplo, melhorar a sua imagem corporativa para atrair clientes adicionais) (WENG; CHEN; CHEN, 2015).

Aguilera-Caracuel e Ortiz-de-Mandojana (2013), ao comparar empresas inovadoras sustentáveis com empresas inovadoras, concluíram que não há diferenças significativas no desempenho financeiro dessas empresas. Porém, ao olhar somente a intensidade de inovação das empresas inovadoras sustentáveis, medida pelo número de patentes verdes registradas por essas empresas, os autores concluíram que as empresas que exibem um alto nível de intensidade de inovação sustentável são capazes de melhorar o seu desempenho financeiro.

Nesse sentido, as empresas que realizam inovações sustentáveis são capazes de melhorar seus produtos e processos internos e reduzir os seus custos de operação. Ainda podem aumentar suas receitas totais, porque são capazes de se diferenciar de seus concorrentes e ganhar reputação e legitimidade (AGUILERA-CARACUEL; ORTIZ-DE-MANDOJANA, 2013).

Além disso, também já foram encontradas relações entre a adoção de sistemas de gestão ambiental como o EMAS e a certificação ISO14001, influenciando positivamente as inovações de produtos ambientais (REHFELD; et al., 2007). E, no caso da adoção de relatos da sustentabilidade através do GRI, existe uma relação positiva e significativa com o desempenho financeiro, sendo que essa relação é afetada pelo grau de inovação das empresas alemãs (FISCHER; SAWCZYN, 2013).

Portanto, por observar a interligação e importância destes temas: inovação, sustentabilidade e internacionalização, acredita-se que as EMNs que adotam estratégias de inovação voltadas para preocupações socioambientais não só podem capturar retornos financeiros mais elevados, mas também ter um impacto positivo sobre o meio ambiente e a sociedade, aumentando sua legitimidade e reputação nos seus vários mercados de atuação. Com base nessas discussões, a seguinte hipótese pode ser formulada:

Hipótese 1c: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela inovação sustentável.

Diante da elaboração das hipóteses, é possível relacioná-las ao objetivo geral e aos objetivos específicos, conforme o Quadro 7, a seguir:

Quadro 7: Relação entre objetivo geral, objetivos específicos e hipóteses

Objetivo geral	Objetivos específicos	Hipóteses
Verificar se as ações sustentáveis (divulgação e gestão) realizadas pelas empresas multinacionais (EMNs) moderam a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das mesmas.	Identificar que tipo de efeito as ações sustentáveis são capazes de imprimir na relação internacionalização-desempenho.	Hipótese central: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho em EMNs será moderada por ações sustentáveis, apresentando uma curva não-linear.
	Analisar a relação entre divulgação da sustentabilidade e o grau de internacionalização-desempenho.	Hipótese 1a: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela divulgação da sustentabilidade.
	Analisar a relação entre a adoção de sistemas de controle da gestão ambiental/social e o grau de internacionalização-desempenho.	Hipótese 1b: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social.
	Analisar a relação entre inovação sustentável e o grau de internacionalização-desempenho.	Hipótese 1c: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela inovação sustentável.

Por fim, a Figura 5 tem o objetivo de representar o modelo desta tese:

Figura 5: Modelo hipotético e conceitual

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

3.1 Amostra e coleta de dados

A obtenção da amostra passou por quatro fases. Primeiramente, foi obtida uma amostra das 5.000 maiores empresas de capital aberto que aparecem na base *Thomson Reuters Eikon*. Esse procedimento foi realizado no segundo semestre de 2016. A partir disso, foram baixados todos os dados necessários para completar o modelo da tese (de acordo com as variáveis do estudo, apresentadas nos tópicos a seguir), para todas as 5.000 empresas no período de 2006 a 2015.

Com esses dados em mãos, um filtro selecionou somente as empresas que possuíam todas as informações necessárias. Com isso, a amostra ficou com 378 empresas (listadas no Apêndice A), sendo que 11 empresas foram excluídas devido a inconsistências nas informações, tais como percentuais de vendas e ativos no exterior maior que 100%. A amostra final, portanto, foi composta de 367 EMNs.

Na segunda fase, as informações sobre divulgação da sustentabilidade foram obtidas através da base de dados da *Global Reporting Initiative* (GRI). Na terceira fase, informações sobre adoção dos sistemas de gestão ambiental e social (ISO14001, EMAS e OHSAS18001) foram coletadas através da *Thomson Reuters Eikon*, sites das empresas, e relatórios de sustentabilidade publicados.

Por fim, a quarta e última fase se pautou na utilização da base *Thomson Innovation*. Foram coletadas todas as patentes depositadas pelas EMNs da amostra no período de estudo. Após isso, foram identificadas quais patentes podiam ser consideradas patentes verdes através dos códigos de *International Patent Classification* (IPC) das patentes.

O IPC classifica as patentes e modelos de utilidade de acordo com as diferentes áreas tecnológicas as quais pertencem. Através do *IPC Green Inventory*, a identificação de patentes relacionadas a tecnologias ambientais/sustentáveis é facilitada por meio de códigos específicos (WIPO, 2017). A partir disso, as patentes foram separadas – quantidade de patentes comuns e quantidade de patentes verdes depositadas por empresa em cada ano.

3.2 Construção das variáveis

3.2.1 Variável independente: Grau de internacionalização

A variável independente do estudo é o Grau de Internacionalização. A medida foi composta de duas variáveis distintas (WAGNER; RUIGROK, 2004): 1) Estrutural, que representa a presença de produção no exterior: internacionalização em termos da proporção de ativos externos em relação aos ativos totais; e 2) Financeira, que representa a penetração no

mercado externo: internacionalização em termos das vendas externas em relação às vendas totais. Essas medidas foram combinadas por formar um índice de internacionalização⁷.

Essa forma de medição é considerada adequada pelo fato de que se instituiu um consenso de que a mensuração da internacionalização por meio de um índice composto, ou seja, através de múltiplos indicadores, tende a ser mais robusta, por apresentar menor erro de predição e ser capaz de alcançar maior validade enquanto construto (GOMES; RAMASWAMY, 1999; SULLIVAN, 1994; WAGNER; RUIGROK, 2004).

Além do mais, como visto no referencial teórico, essas duas medidas (proporção de ativos externos em relação aos ativos totais e proporção das vendas externas em relação às vendas totais) são as mais utilizadas nos estudos que avaliaram a relação entre internacionalização e desempenho (NGUYEN, 2016). Sendo que a segunda delas é utilizada em maior quantidade (CHEN; ONG; HSU, 2016).

3.2.2 Variável dependente: Desempenho

A medição de desempenho da empresa varia substancialmente de um estudo para outro. Os estudiosos há muito tempo reconheceram que a escolha das medidas de desempenho é difícil. A literatura mostra que houve um uso predominante baseado em dados contábeis e indicadores financeiros baseados no mercado (LI, 2007).

Wagner e Ruigrok (2004) identificaram, por meio de uma revisão da literatura sobre internacionalização-desempenho, que a forma contábil de medição foi a mais usada (74%). Por reconhecer a importância de uma medição mais completa, esta tese mensurou o desempenho através de um índice composto⁸ de três medidas, duas representando o desempenho contábil e um representando o desempenho de mercado.

Para a medida de desempenho contábil foram utilizados: *Return On Assets* (ROA), também adotado em outros trabalhos, como: Akisik e Gal (2014); Amran et al. (2015); Endrikat, Guenther e Hoppe (2014); Hennart (2011); Ortiz-de-Mandojana, Bansal (2016); Ruigrok, Amann e Wagner (2007); Teng, Wu e Chou (2014). E *Return on Sales* (ROS) utilizado por Akisik e Gal (2014); Capar e Kotabe (2003); Endrikat, Guenther e Hoppe (2014); Ortiz-de-Mandojana, Bansal (2016).

O desempenho de mercado foi medido pelo Q de Tobin, que também foi utilizado em trabalhos na área como observados nos estudos de: Akisik e Gal (2014); Endrikat, Guenther e

⁷ O índice foi construído por meio da Análise de Componentes Principais com rotação Varimax (autovalor 1,380 com variância explicada de 68,98%).

⁸ O índice foi construído por meio da Análise de Componentes Principais com rotação Varimax (autovalor 1,711 com variância explicada de 57,02%).

Hoppe (2014); Lu e Beamish (2004); Zhao e Murrell (2016). Representando a relação entre o valor de mercado de uma empresa e o valor de substituição de seus ativos (LU; BEAMISH, 2004), o Q de Tobin emergiu como uma medida importante e amplamente aceita de desempenho da empresa (YUAN; PANGARKAR; WU, 2016).

É importante a utilização desses dois tipos de indicadores, pois os indicadores contábeis provavelmente captarão o desempenho de curto prazo, enquanto os indicadores baseados no mercado estão relacionados com a avaliação da empresa pelo mercado de acordo com o desempenho de longo prazo (YANG; DRIFFIELD, 2012). Combinar dados de mercado com dados contábeis minimiza distorções devido a convenções contábeis e viés relacionados à indústria (YUAN; PANGARKAR; WU, 2016).

3.2.3 Variáveis moderadoras

A terceira classe de variáveis é chamada de variáveis moderadoras. Foram identificadas três delas, que na sua totalidade representam as ações sustentáveis realizadas pelas empresas. A primeira representa a divulgação de informações sobre a sustentabilidade, relacionadas ao relatório anual de sustentabilidade. Para mensurar essa variável, optou-se por analisar se as empresas da amostra estão divulgando a sustentabilidade de acordo com as diretrizes da GRI (dados de divulgação de relatórios da GRI e suas diretrizes já foram utilizados em outros estudos, tais como: AKISIK; GAL, 2014; AMRAN et al. 2015; FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ, 2014a; FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ, 2014b).

A escolha da declaração da sustentabilidade segundo as diretrizes da GRI se deu por dois principais motivos. Primeiro, a GRI tem uma grande abrangência mundial. De acordo com o relatório da KPMG (2013), 78% dos relatórios das empresas ao redor do mundo se referem às diretrizes da GRI em seus relatórios de sustentabilidade. De acordo com Christof e Sisaye (2012), durante o período de 2009/2010, existiam 317 organizações globais na lista do *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI), consideradas as empresas líderes no desempenho de sustentabilidade. Da mesma forma, em 2008, havia 905 organizações de todo o mundo registradas como utilizadoras das Diretrizes GRI-G3.

E segundo, o universo das empresas associadas é diverso, incluindo todos os tipos e tamanhos de empresas, basta que elas se interessem em relatar suas ações sustentáveis. Por exemplo, um membro do DJSI também poderia ser um membro do GRI se essa organização optar por fazê-lo, mas nem todos os membros da GRI podem ser elegíveis para a composição

do DJSI, a menos que eles estejam entre as 2500 organizações-membros do Índice Global da *Dow Jones* (CHRISTOF; SISAYE, 2012).

As duas variáveis moderadoras a seguir representam ações que as empresas realizam relacionadas à gestão da sustentabilidade. A segunda variável moderadora é a adoção de sistemas de gestão ambiental/social, que aqui foi representada pela existência da certificação ISO14001 e/ou *Eco Management and Audit Scheme* (EMAS), que é mais comum na Europa, e/ou OHSAS18001, informação angariada através da análise dos relatórios e dos *sites* das empresas (estes sistemas de gestão já foram utilizados em outros estudos para entender sua influência no desempenho: ABAD; LAFUENTE; VILAJOSANA, 2013; CONDE; et al., 2012; DJUPDAL; WESTHEAD, 2013; FAN; LO, 2012; FERNÁNDEZ-MUÑIZ; MONTES-PEÓN; VÁZQUEZ-ORDÁS, 2009; FERRON; et al., 2012; HE; et al., 2015; JONG; PAULRAJ; BLOME, 2014; LUAN; TIEN; CHEN, 2016; PAAS; REINHOLD; TINT, 2015; THAKORE; LOWE, 2012).

Optou-se por analisar a existência de ISO140001 e OHSAS18001 para se ter uma visão tanto do pilar ambiental quanto do pilar social da sustentabilidade, e porque ambas são as mais utilizadas pelas empresas e são passíveis de certificação. Além disso, sabe-se que a OHSAS18001 possui forte compatibilidade com sistemas de gerenciamento de qualidade (ISO9001) e de gerenciamento ambiental (ISO14001) (ABAD; LAFUENTE; VILAJOSANA, 2013), o que facilita sua adoção em maior medida. A EMAS também foi incluída por causa do grande número de empresas europeias na amostra, como um sistema de gestão ambiental paralelo ao ISO14001.

A terceira variável moderadora é a inovação sustentável (este tema e sua relação com internacionalização e/ou desempenho já foi estudado por outros autores também: AGUILERA-CARACUEL; ORTIZ-DE-MANDOJANA, 2013; CHIARVESIO; MARCHI; DI MARIA, 2013; PRZYCHODZEN; PRZYCHODZEN, 2015; SÁEZ-MARTÍNEZ; DÍAZ-GARCÍA; GONZÁLEZ-MORENO, 2014; WENG; CHEN; CHEN, 2015).

Essa variável foi mensurada através da proporção de patentes verdes depositadas em relação às patentes totais. Esse índice foi utilizado porque existem empresas que possuem muitas patentes verdes, mas como também possuem muitas patentes comuns, sem fazer essa proporção, pode parecer que elas investem muito mais em patente verde do que as outras, o que não é real, visto que já são empresas inovadoras. Fazendo essa proporção, é possível analisar qual a porcentagem de patentes verdes que a empresa possui, olhando todo seu portfólio de patentes.

Por fim, no estudo, além de analisar o efeito moderador de cada uma dessas variáveis separadamente, um índice⁹ ou *score* da sustentabilidade unindo essas três variáveis também foi criado para entender o comportamento de todas elas em conjunto na relação entre internacionalização e desempenho. Assim como sugerido e feito por Jung, Lee e Dalbor (2016), os estudos podem investigar os impactos das atividades de sustentabilidade de forma separada, ou como um índice agregado.

3.2.4 Variáveis de controle

A quarta e última classe de variáveis utilizadas aqui é descrita como variáveis de controle. Para este estudo foram identificadas cinco delas. A primeira variável de controle é a região, que representa a região de origem da EMN (como utilizado por: AKISIK; GAL, 2014; CHRISTOF; SISAYE, 2012; FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ, 2014a; WAGNER; RUIGROK, 2004).

A segunda variável de controle é o setor, pois pesquisas já mostraram que os efeitos do setor têm impactos importantes no desempenho da empresa (como utilizado por: ALMODÓVAR; RUGMAN, 2014; GHELLI, 2013; GERINGER; TALLMAN; OLSEN, 2000; LUAN; TIEN; CHEN, 2016; RUIGROK; AMANN; WAGNER, 2007).

O tamanho da empresa, terceira variável, foi mensurado pelo logaritmo natural do valor total de vendas. O tamanho é importante, pois tem impacto direto no desempenho das empresas (BAUSCH; KRIST, 2007). Essa variável é amplamente utilizada por diversos autores (como: ALMODÓVAR; RUGMAN, 2014; GERINGER; TALLMAN; OLSEN, 2000; GHELLI, 2013; GOMES; RAMASWAMY, 1999; GRANT, 1987; JUNG; LEE; DALBOR, 2016; LU; BEAMISH, 2004; MICHELON, 2011; RUIGROK; AMANN; WAGNER, 2007; WAGNER; RUIGROK, 2004).

A utilização dessas três primeiras variáveis de controle é importante, pois, como pontuado por Wagner e Ruigrok (2004), fatores externos, como o âmbito geográfico, as características industriais e o tamanho das empresas, podem influenciar nos estudos sobre a relação internacionalização-desempenho. Eles apontam que as omissões desses fatores contextuais podem levar a inconsistência ou mesmo a conflitos em pesquisas empíricas.

A quarta variável é o nível tecnológico da empresa. A Organização de Cooperação e de Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2010) distingue o nível tecnológico das empresas em termos da sua Intensidade de Pesquisa e Desenvolvimento (IP&D). A IP&D foi calculada

⁹ O índice agregado foi construído por meio da Análise de Componentes Principais com rotação Varimax (autovalor 1,4509 com variância explicada de 48,36%).

através da divisão das despesas totais em P&D pela receita líquida de vendas da empresa (COMISSÃO EUROPEIA, 2014).

Depois, as empresas foram classificadas de acordo com a OCDE (2010) da seguinte forma: aquelas empresas que possuem um índice de IP&D de mais do que 4% são consideradas de alta intensidade tecnológica, as que possuem o índice entre 1% e 4% são consideradas de média intensidade tecnológica, enquanto as empresas com índice menor que 1% são consideradas como tendo baixa intensidade tecnológica.

Essa variável de controle é importante, pois, muitos estudos utilizam de métricas para controlar questões ligadas a tecnologia e inovação, pois o conhecimento tecnológico da empresa é refletido em produtos e serviços que, a longo prazo, melhora o desempenho das empresas quando ela se internacionaliza (ALMODÓVAR; RUGMAN, 2014). Além disso, o nível tecnológico pode influenciar o IDE, o que, por sua vez, influencia o desempenho das empresas (YUAN; PANGARKAR; WU, 2016).

Por fim, a quinta e última variável de controle é a liquidez, que já foi utilizada em estudos que analisaram a relação entre internacionalização e desempenho (AGUILERA-CARACUEL et al. 2015; FERREIRA DE ANDRADE, 2016; ANDRADE; GALINA; RIBEIRO, 2015).

A liquidez foi mensurada pela razão do ativo circulante em relação ao passivo circulante das EMNs (AGUILERA-CARACUEL et al. 2015). De acordo com Andrade, Galina e Ribeiro (2015), quando a empresa possui liquidez > 1 , ela tem um excesso de recursos que pode ser usado pelos gestores a fim de lidar com os desafios inerentes ao contexto internacional.

No Quadro 8, a seguir, são delineadas as variáveis do modelo e qual sua definição constitutiva e operacional.

Quadro 8: Definição das variáveis

Variáveis		Definição constitutiva	Definição operacional
<i>Variável Independente</i>			
Grau de Internacionalização		Medida que indica o quanto determinada empresa está presente em outros países.	Índice combinado das medidas: <ul style="list-style-type: none"> • Proporção das vendas externas em relação às vendas totais; • Proporção dos ativos externos em relação aos ativos totais.
<i>Variável dependente</i>			
Desempenho		Medida que informa o sucesso ou o fracasso financeiro de uma atividade da empresa, durante um determinado período.	Índice combinado das medidas: <ul style="list-style-type: none"> • ROA; • ROS; • Q de Tobin.
<i>Variáveis moderadoras</i>			
Divulgação da Sustentabilidade		Relatórios de sustentabilidade utilizados voluntariamente por empresas que desejam dar informação sobre os aspectos econômicos, ambientais e sociais de suas atividades, produtos e serviços.	Verificação da existência de relatório de sustentabilidade: “1” para as empresas que divulgam a sustentabilidade segundo as diretrizes da GRI e ‘0’ para as que não divulgam.
Gestão da Sustentabilidade	Adoção de sistemas de controle da gestão sustentável	Práticas gerenciais voluntárias que definem padrões internacionais para tratar de questões sociais e ambientais.	Verificação da existência de adoção de sistemas de gestão ambiental/social: “1” para as empresas que possuem a ISO14001 e/ou EMAS e/ou OHSAS18000 e “0” para as empresas que não possuem nenhuma das certificações.
	Inovação sustentável	Processo de desenvolvimento de novas ideias, comportamentos, produtos e processos que contribuam para a redução dos encargos ambientais.	Proporção das patentes verdes em relação às patentes totais.
Score da sustentabilidade		Práticas de divulgação e gestão da sustentabilidade (por meio de adoção de sistemas da gestão sustentável e	Índice combinado das informações sobre: <ul style="list-style-type: none"> • Existência de divulgação;

	investimentos em inovação sustentável).	<ul style="list-style-type: none"> • Existência de sistemas da gestão ambiental/social; • Proporção de patentes verdes depositadas.
<i>Variáveis de controle</i>		
Região	Classifica as empresas quanto às regiões as quais elas pertencem.	<p>As Regiões que compõem a amostra são:</p> <ul style="list-style-type: none"> • América do norte; • Ásia; • Europa; • Oceania.
Tamanho	Classifica as empresas quanto ao tamanho de suas operações incluindo o país de origem e as subsidiárias.	Valor total de vendas.
Setor	Classifica as empresas de acordo com o setor do qual ela faz parte.	<p>Os setores que compõem a amostra são:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Indústria extrativista; • Informação e tecnologia; • Manufatura; • Serviços.
Nível tecnológico	Classifica a empresa de acordo com a intensidade de investimentos em Pesquisa e Desenvolvimento.	<p>IP&D < 1% = baixa intensidade tecnológica;</p> <p>IP&D > 1% e < 4% = média intensidade tecnológica;</p> <p>IP&D > 4% = alta intensidade tecnológica.</p>
Liquidez	Representa um excesso de recursos (ou uma folga organizacional) que pode ser usado pelos gestores a fim de lidar com desafios ou realizar novos investimentos.	Razão do ativo circulante em relação ao passivo circulante das EMNs.

Fonte: Elaborado pela autora

3.3 Análise dos dados

As hipóteses foram testadas com a aplicação da técnica de dados em painel balanceado, já que foram levantados de forma longitudinal, indicando que são provenientes de um mesmo período de tempo (FAVERO et al. 2009). Assim, foi possível examinar, simultaneamente, as variações dos dados e as variações de cada empresa ao longo do tempo. Mais precisamente, como existem variáveis usadas que são constantes no tempo (e.g. setor), optou-se pela estimação com efeitos aleatórios. Esse método permite a estimação sobre o desempenho dos efeitos dentro e entre empresas e já foi usado em pesquisas anteriores em internacionalização (e.g. PHENE; ALMEIDA, 2008). E as variáveis de controle categóricas foram dicotomizadas.

Foi aplicada a regressão múltipla pelo método de Mínimos Quadrados Ordinários (MQO). Essa técnica de regressão é capaz de criar modelos a fim de explicar a influência das variáveis independentes (ou explicativas) sobre a variável dependente (FAVERO, et al. 2009). A fim de garantir a robustez dos resultados, as hipóteses foram testadas com modelos concorrentes para relação internacionalização-desempenho do tipo linear, quadrática e cúbica. Os resultados foram consistentemente superiores para a segunda opção (quadrática), que serão apresentados e discutidos no presente trabalho¹⁰. Para as análises foi utilizado o software *Stata 13.1/MP Mac*.

Outra questão metodológica é a utilização de defasagem temporal. Tanto estudos na área de internacionalização, quanto na área de sustentabilidade, utilizam a defasagem. Hsu, Chen e Cheng (2013), ao estudarem a relação entre internacionalização e desempenho, utilizaram uma defasagem de três anos, pois permite um tempo para os esforços de internacionalização se materializar. Oh e Contractor (2014) também usaram a defasagem temporal. Lu e Beamish (2006) fizeram experiências de defasagem de um, dois e três anos e constataram resultados similares.

Attig et al. (2014), ao analisarem o impacto da responsabilidade social sobre investimentos, usou uma defasagem de um ano. Bouquet e Deutsch (2008) também utilizaram uma defasagem de um ano. Cai, Cui e Jo (2015) usaram uma defasagem de dois anos. Lu et al. (2014) testaram dois modelos de defasagem, um modelo com um ano e outro modelo com dois anos. Os autores concluíram que, em ambos, os desempenhos econômicos atuais são muito influenciados pelas atividades de RSC anteriores.

Portanto, com base nesses estudos e considerando que existe um consenso de que tanto as atividades de internacionalização quanto de SO levam um tempo para apresentar resultados

¹⁰ Os resultados dos modelos alternativos para relação linear e cúbica estão disponíveis sob solicitação à autora.

positivos, foi utilizada uma defasagem de três anos¹¹ entre as variáveis independentes/moderadoras e a variável dependente. Dessa forma, os dados coletados para a variável dependente compreenderam os anos de 2009 a 2015 e os dados coletados para as variáveis independentes/moderadoras compreenderam os anos de 2006 a 2012.

Em relação aos pressupostos da técnica, embora não tenha suporte a hipótese de normalidade dos resíduos ($p < 0,01$), o modelo é robusto diante do tamanho amostral ($n > 100$) (CORRAR et al., 2009). Para evitar questões com autocorrelação serial e homocedasticidade que possam comprometer a eficiência da estimação (inferência), foi utilizado o modelo como erros padrão robustos (WOOLDRIGE, 2009). Uma solução alternativa ao uso do modelo como erros padrão robustos seria a estimação dos mínimos quadrados ponderados, porém, ela exige o conhecimento exato do peso a ser ponderado em cada observação, o que é improvável no mundo real (CARROLL, RUPPERT; 1988).

Por meio do comando *collin* do Stata que agrupa diferentes diagnósticos como o VIF, *leverage* e *condition number*, diagnosticou-se o modelo para multicolinearidade, mas nenhuma das análises sugeriu problemas. Para checar problemas de especificação, usou-se o comando *linktest* do Stata, que também se mostrou adequado (PREGIBON, 1979). Por fim, não foram analisados *outliers* pelo entendimento que todas as empresas da amostra atendem aos requisitos do desenho da pesquisa.

¹¹ Foram realizados testes com os dados sem defasagem, com defasagem de um, dois e três anos, sendo que a defasagem de três anos foi a que apresentou resultados consistentemente superiores.

4. APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS DA PESQUISA

4.1 Análise descritiva dos resultados

O setor mais representativo da amostra foi o de manufatura, com praticamente 86%. Essa diferença em relação aos outros setores não foi proposital, e indica que o setor com as maiores EMNs de capital aberto do mundo são do setor de manufatura. A região mais representativa foi a América do Norte (43%), seguida pela Ásia (33,5%) e pela Europa (23%). Dentro da Ásia, o país de maior destaque foi o Japão, com 90% das EMNs. Enquanto na Europa, os países de destaque foram a Alemanha (23,5%) e Reino Unido (16,5%).

Em relação às informações sobre internacionalização, as empresas da amostra possuem, em média, 25% dos seus ativos no exterior e 52% das suas vendas, em média, também acontecem no exterior. Em relação ao desempenho, a medida utilizada foi formada por meio dos indicadores ROA, ROS e Q de Tobin. As EMNs da amostra obtiveram um desempenho médio, medido pelo ROA de 6,61%, medido pelo ROS de 10,92% e medido pelo Q de Tobin, de 2,9%. Além disso, quanto maior a empresa, mais internacionalizada ela é e melhor é seu desempenho.

E a média da intensidade em investimento em P&D realizada pelas EMNs é de 4,8%, sendo que 23% da amostra se encontra no grupo com baixa intensidade tecnológica, 41% se encontra no grupo com média intensidade tecnológica, e 36% se encontra no grupo com alta intensidade tecnológica.

A respeito dos dados coletados sobre as variáveis de sustentabilidade, pode-se observar que a divulgação da sustentabilidade foi realizada por 33,3% das empresas da amostra, enquanto a adoção de um sistema de gestão ambiental (ISO14001 ou EMAS) foi feita por 61,6% e a adoção de um sistema de gestão mais voltado ao pilar social da sustentabilidade (OHSAS18001) foi feita por 41% das EMNs presentes na amostra. Sobre a solicitação de patentes, há uma média de 374 patentes e 19 patentes verdes solicitadas por empresa, ou seja, 3,68% das patentes solicitadas pelas EMNs da amostra foram patentes verdes. 82% das EMNs da amostra solicitaram patentes comuns pelo menos uma vez, enquanto 51% solicitaram patentes verdes também, pelo menos uma vez no período analisado.

De acordo com a Tabela 1, dentro de cada setor, foi possível notar que o setor que mais divulga a sustentabilidade é o setor da indústria extrativista, com mais de 50% de adesão, seguido, na ordem, pelos setores de serviços, manufatura e informação e tecnologia. A Europa é a região de origem onde as EMNs mais divulgam a sustentabilidade, seguida pela Ásia e América do Norte. Tanto em graus mais elevados, quanto em graus mais baixos de

internacionalização as empresas divulgam a sustentabilidade em proporções muito parecidas (38% e 31%, respectivamente). Em relação ao desempenho, as EMNs com os mais diversos índices de desempenho, divulgam a sustentabilidade na mesma proporção. Por fim, as empresas maiores da amostra relatam a sustentabilidade de forma mais intensa.

Tabela 1: Representação dos setores e das regiões versus a divulgação da sustentabilidade

Divulgação da Sustentabilidade	
<i>Setor</i>	<i>Porcentagem</i>
Indústria extrativista	51%
Informação e tecnologia	28%
Manufatura	30%
Serviços	37%
<i>Região</i>	<i>Porcentagem</i>
América do Norte	28%
Ásia	30%
Europa	47%

Fonte: Elaborada pela autora

De acordo com a Tabela 2, dentro de cada setor é o da indústria extrativista que mais adota sistemas de gestão ambiental/social (ISO14001 e/ou EMAS e/ou OHSAS18001), com mais de 50% de adesão, seguido, na ordem, pelos setores de manufatura, serviços e informação e tecnologia. Dentro das regiões, observa-se que a Europa é a região de origem das EMNs que se destacam por adotar esse tipo de sistema de gestão, seguida pela América do Norte e pela Ásia. Tanto em graus mais elevados, quanto em graus mais baixos de internacionalização, as empresas adotam sistemas de gestão ambiental/social em proporções muito parecidas (40% e 35%, respectivamente). Em relação ao desempenho, as EMNs com os mais diversos índices de desempenho adotam sistemas de gestão ambiental/social na mesma proporção. Por fim, as empresas maiores da amostra tendem a adotar os sistemas de gestão de forma mais intensa.

Tabela 2: Representação dos setores e das regiões versus a adoção de sistemas de gestão ambiental/social

Sistemas de gestão ambiental/social	
<i>Setor</i>	<i>Porcentagem</i>
Indústria extrativista	53%
Informação e tecnologia	20%
Manufatura	38%

Serviços	28%
<i>Região</i>	<i>Porcentagem</i>
América do Norte	31%
Ásia	30%
Europa	56%

Fonte: Elaborada pela autora

De acordo com a Tabela 3, dentro de cada setor, o de indústria extrativista é o que mais deposita patente verde em relação ao número de patentes totais, seguido pelo setor de manufatura, serviços e informação e tecnologia. A Ásia é a região das EMNs que tem uma porcentagem maior de depósito de patente verde em relação ao número de patentes totais, seguida pela Europa e América do Norte. Tanto as EMNs com um grau maior de internacionalização, quanto as com um grau menor, solicitam patentes verdes na mesma proporção, uma média de 19 patentes verdes, enquanto que a solicitação de patentes comuns é maior para as empresas menos internacionalizadas (média de 408), enquanto que nas mais internacionalizadas a média é de 308.

Já em relação ao desempenho, a solicitação de patentes verdes possui uma média maior (22) quando o desempenho é menor (quando o desempenho aumenta a média é 14). Enquanto a solicitação de patentes comuns possui uma média maior (413) quando o desempenho das EMNs é maior (quando o desempenho diminui a média é 343). O que indica que as empresas com desempenho menor solicitam mais patentes verdes. Além disso, as EMNs de nível tecnológico médio são as que mais solicitam patente verde, seguido pelo nível alto e, por último, o baixo. Por fim, as empresas maiores da amostra depositam mais patentes verdes em relação as patentes totais.

Tabela 3: Representação dos setores e das regiões versus o depósito de patentes verdes

Depósito de patentes verdes	
<i>Setor</i>	<i>Porcentagem</i>
Indústria extrativista	6,54%
Informação e tecnologia	0,71%
Manufatura	5,46%
Serviços	1,54%
<i>Região</i>	<i>Porcentagem</i>
América do Norte	2,73%
Ásia	6,97%
Europa	6,17%

Fonte: Elaborada pela autora

No caso do setor da indústria extrativista ser o mais ativo na relação com as duas primeiras variáveis, divulgação e adoção de sistemas de gestão ambiental/social, comprova-se o que se encontra na literatura, ao afirmar que as empresas de setores altamente poluentes são mais propensas a procurar veículos de certificação e divulgação de suas ações socioambientais, pois elas estão mais expostas e podem receber a culpa por algum efeito negativo sobre o meio ambiente ou social (PEREZ-BATRES et al. 2012).

Mais especificamente em relação à adoção da ISO14001, os resultados desta tese são similares aos resultados de Singh, Brueckner e Padhy (2014), ao constatarem que as empresas de manufatura são mais propensas a adotar a ISO14001 quando comparadas com empresas de serviços.

No caso da região e sua relação com a variável de divulgação, também foi possível comprovar o que se encontra na literatura. Vários estudos comprovam que as empresas europeias, em comparação com as empresas americanas e asiáticas, são mais propensas em discutir em detalhe os impactos ambientais e sociais de seus produtos e serviços, além de terem um índice mais elevado de qualidade dos relatórios de sustentabilidade (AKISIK; GAL, 2014; FERNANDEZ-FEIJOO; ROMERO; RUIZ, 2014a; KPMG, 2013); bem como realizarem auditoria externa desses relatórios (HARTMAN; RUBIN; DHANDA, 2007; KOLK; PEREGO, 2010).

Em relação ao tamanho das empresas, também foi possível notar similaridade com o que é encontrado na literatura, pois as empresas maiores têm maior probabilidade de investir em iniciativas de RSC por causa de uma maior visibilidade pública sobre seu comportamento (MARANO; KOSTOVA, 2016), e estão mais suscetíveis a reputação abalada do que as empresas menores (CHARLO; MOYA; MUÑOZ, 2015). Perrini, Russo e Tecanti (2007) constatarem que as grandes empresas são mais propensas a desenvolver ferramentas formais para controlar e relatar RSC (códigos de ética, relatórios sociais e normas como SA8000). Ou seja, as grandes empresas são mais propensas a identificar seus *stakeholders* e atender às suas necessidades através de estratégias de RSC específicas e formais.

No entanto, no caso da solicitação de patentes, os resultados foram diferentes do que se encontra na literatura. Aqui, entre os anos de 2006 a 2015, as EMNs que mais solicitaram foram da Ásia, enquanto já foi constatado, por Queiroz (2015), que as regiões da América do Norte e Europa foram as que mais solicitaram patentes verdes entre os anos de 2010 e 2014, dentro de uma amostra de empresas dos setores de energia, medicamentos, mineração, e tecnologia de *hardware* que divulgaram a sustentabilidade pelas diretrizes da GRI.

Na amostra não houve diferença entre as empresas mais ou menos internacionalizadas a respeito da divulgação ou não da sustentabilidade e da adoção ou não da ISO14001. Como a amostra é composta somente por empresas internacionalizadas, talvez não haja diferença entre elas, já que Singh, Brueckner e Padhy (2014) afirmam que a maioria das empresas privadas que são globais costuma adquirir a ISO14001.

Por fim, algo interessante de se notar é a evolução das ações sustentáveis, que aqui englobam a divulgação e a gestão por meio da adoção de sistemas de gestão ambiental/social e da realização de inovação sustentável, conforme observado na Figura 6:

Figura 6: Evolução das variáveis analisadas ao longo dos 10 anos de estudo

Fonte: Elaborada pela autora

A partir da Figura 6, fica evidente o quanto a divulgação por meio dos relatórios e a adoção de sistemas de gestão ambiental/social têm crescido nos últimos anos. Portanto, pode-se concluir que os investimentos e ações sustentáveis são recentes. A divulgação por meio de relatórios cresceu de 42 em 2006 para 230 em 2015, enquanto a adoção de sistemas de gestão cresceu de 62 em 2006 para 261 em 2015. No entanto, no caso do depósito de patentes verdes, pode-se observar uma queda drástica nos últimos dois anos. Os anos de 2011 e 2012 foram quando mais depósitos aconteceram. Uma quantidade de 8.961 e 8.626, respectivamente.

4.2 Análises das hipóteses

4.2.1 Análise da Hipótese central da tese: O efeito moderador das ações de sustentabilidade sobre a relação entre internacionalização e desempenho

A hipótese central da tese afirma que a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho em EMNs será moderada por ações sustentáveis, apresentando uma curva não-linear. Com base na Tabela 4, antes de discutir o resultado específico da hipótese central, pode-se observar o impacto das variáveis de controle no Modelo 1.

O Modelo 2 mostra os efeitos principais sem as variáveis moderadoras, focando somente no efeito do grau de internacionalização sobre o desempenho. Enquanto o Modelo 3 apresenta o efeito da variável moderadora que mostra as ações de sustentabilidade realizadas em conjunto (índice de sustentabilidade).

Tabela 4: Resultados da regressão para as variáveis de controle e para a hipótese central

Variáveis	Desempenho Financeiro		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Intercepto	-1,623***	-2,390***	-2,561***
<u>Controles</u>			
Liquidez	0,104***	0,120**	0,120**
Nível tecnológico (Baixo)			
Médio	-0,0361	0,069	0,070
Alto	-0,134	-0,032	-0,033
Região (América do Norte)			
Europa	-0,286***	-0,323***	-0,308***
Oceania	0,554*	0,431*	0,486*
Ásia	-1,496***	-1,714***	-1,756***
Setor (Indústria extrativista)			
Informação e Tecnologia	-0,219	-0,024	-0,039
Manufatura	-0,654**	-0,551**	-0,551**
Serviços	-1,093***	-0,930***	-0,966***
Tamanho	0,161***	0,194***	0,204***
<u>Efeitos principais</u>			
Grau de Internacionalização		-0,001	0,003
Grau de Internacionalização ²		0,008	0,016
Índice de sustentabilidade			0,027
<u>Moderações (Hipótese 1)</u>			
Grau de Internacionalização × Índice de sustentabilidade			-0,006
Grau de Internacionalização ² × Índice de sustentabilidade			-0,053***
R ² (overall model)	0,200	0,228	0,233
χ ²	291,8***	360,1***	367,3***
Nº de observações	3.670	2.569	2.569
Nº de empresas	367	367	367

Nota: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,10.

Fonte: Elaborada pela autora

Sobre o **Modelo 1** e o efeito das variáveis de controle, pode-se observar que todas representam um efeito sobre a variável dependente menos o nível tecnológico da EMN. No

caso da liquidez o efeito é significativamente positivo ($\beta = 0,104$; $p < 0,01$), ou seja, quanto mais as EMNs possuem folga de recursos, mais elas apresentam um desempenho significativo.

Esse tipo de resultado já foi encontrado em outros estudos, como em Ferreira de Andrade (2016). O autor observou que a liquidez é uma variável de controle que influencia o desempenho de forma significativamente positiva. Andrade, Galina e Ribeiro (2015) também constataram que quanto maior a liquidez, maior será o relacionamento entre internacionalização e desempenho. Segundo os autores, quanto mais recursos excedentes disponíveis para os gerentes das EMNs, mais liberdade eles terão de alocar esses recursos para usos alternativos, o que pode criar efeitos positivos sobre o desempenho.

A liquidez, portanto, protege as EMNs, servindo como uma reserva de recursos que pode ser usada para prevenir impactos negativos causados por turbulências ambientais e/ou para explorar oportunidades (ANDRADE; GALINA; RIBEIRO, 2015). Além disso, a liquidez permite que as EMNs realizem práticas de sustentabilidade (AGUILERA-CARACUEL et al. 2015). Portanto, ela é importante aqui, visto que a empresa precisa ter folga de recursos para conseguir investir em questões estratégicas como a internacionalização e a sustentabilidade, considerando que os resultados desses investimentos acontecem, na maioria das vezes, no longo prazo.

O nível tecnológico não possui efeito sobre o desempenho, o que indica que a EMN ser mais ou menos inovadora não representa efeitos no desempenho. Esse resultado é contrário ao encontrado por outros autores que constataram que a intensidade em P&D e, portanto, o nível tecnológico, influencia positivamente no desempenho da empresa (CHANG; HSIEH, 2011; SHER; YANG, 2003). Já Yuan, Pangarkar e Wu (2016) obtiveram resultados variando conforme a região. As empresas de alta e baixa tecnologia exibem um desempenho melhor alguns anos depois de entrar em países desenvolvidos, enquanto o contrário é verdadeiro para empresas que entram em países em desenvolvimento.

No entanto, há estudos que indicam que a relação entre o quanto uma empresa gasta em P&D, seja em valores absolutos de dólares ou em relação às vendas (intensidade de P&D), e o seu desempenho, não é estatisticamente significativa. O sucesso em relação ao investimento em P&D é muito mais sobre avanços em relação ao portfólio de gestão, a tomada de decisão, a metodologia e ferramentas, do que mais dinheiro (JARUZELSKI, 2015).

Lin, Lee e Hung (2006), analisando a relação entre intensidade de P&D e desempenho (medido pelo Q de Tobin), também notaram que o efeito é insignificante, ou seja, o aumento da despesa de P&D por si só não pode ser uma fonte de criação de valor.

Portanto, tanto efeitos positivos/negativos, quanto insignificantes são encontrados. Sun e Anwar (2015) afirmam que conduzir atividades de P&D contribui para a produção do conhecimento, o que, por sua vez, melhora a produtividade e as vendas da empresa. No entanto, tais atividades não afetam a rentabilidade da empresa e a participação de mercado.

Os resultados desses autores podem trazer um sentido ao resultado de não significância entre nível tecnológico e desempenho encontrado nesta tese. Visto que o nível tecnológico é medido pela intensidade de P&D realizada, talvez essa insignificância no resultado ocorra porque a “sobra” que mostraria a diferença no desempenho entre as EMNs de nível tecnológico diferente é aplicada em P&D. Por isso, é possível notar um aumento nas vendas e não na rentabilidade, como ressaltado por Sun e Anwar (2015).

A região é uma variável de controle importante. Em comparação com a América do Norte, pode-se observar que as EMNs da Europa ($\beta = -0,286$; $p < 0,01$) e da Ásia ($\beta = -1,496$; $p < 0,01$) possuem desempenhos menores. Esse resultado indica que estar nos EUA pode ser mais rentável para as EMNs. E que estar na Ásia representa o pior desempenho da amostra.

Esse resultado é contraditório ao que Yang e Driffield (2012) constataram em uma meta-análise, onde descobriram que quando as EMNs estão fora dos EUA, o retorno da internacionalização é maior. Ainda de acordo com os autores, empresas não americanas têm mais probabilidade de obter uma relação curvilínea internacionalização-desempenho em forma de U. Enquanto Elango e Sethi (2007) descobriram que empresas de países menores – o que aqui seria representado por países da Europa – (definidos pelo comércio exterior intenso), apresentaram uma relação linear positiva significativa na relação entre internacionalização e desempenho, enquanto empresas de grandes países – o que aqui seria representado por países da América – (definidos pelo comércio externo moderado), possuem uma relação entre internacionalização e desempenho não-linear na forma de U-invertido.

Avaliar a região é importante, pois a origem geográfica de uma empresa influencia os benefícios e os custos da internacionalização. Além disso, as empresas de países com mercados domésticos maiores não têm um incentivo especial para se internacionalizarem, uma vez que podem realizar economias de escala dentro de suas próprias fronteiras de mercado nacional (DELIOS; BEAMISH, 2005).

O setor também é uma variável de controle importante. Em comparação com a Indústria Extrativista, os setores de Manufatura ($\beta = -0,654$; $p < 0,05$) e Serviços ($\beta = -1,093$; $p < 0,01$) possuem desempenhos significativamente menores. Como já constatado por Li (2007), o setor de manufatura é o mais estudado, e aqui ele aparece como o setor mais representativo da amostra, no entanto não é o setor onde as EMNs conseguem maiores

retornos. Kim, Moon e Yin (2016) também averiguaram um desempenho maior (medido pelo ROA) em setores regulamentados, comparando empresas locais e empresas no exterior.

Essa variável é importante aqui, pois em relação com a sustentabilidade, existem setores que são altamente regulamentados, o que pode influenciar diretamente na escolha de investir em estratégias de sustentabilidade e por fim, gerar desempenho. Eccles, Ioannou e Serafeim (2012) constataram que o desempenho é superior em setores onde os produtos das empresas dependem significativamente de extrair grandes quantidades de recursos naturais.

Por fim, o Tamanho ($\beta = 0,161$; $p < 0,01$) também representa uma variável de controle importante. Quanto maiores as EMNs, melhor é o desempenho. Como já encontrado em outros estudos, a relação entre internacionalização e desempenho da empresa é mais forte para a população de grandes empresas (BAUSCH; KRIST, 2007). Além disso, grandes empresas com melhor desempenho são mais propensas a investir em sustentabilidade (LI; LIN; YANG, 2016).

Sobre o **Modelo 2**, é possível notar que na amostra de EMNs utilizadas aqui, o grau de internacionalização não representou nenhum efeito significativo sobre o desempenho. Esse resultado ficou visível mesmo quando testado no modelo linear ($\beta = -0,001$) e no quadrático ($\beta = 0,008$). De acordo com os resultados apresentados no Modelo 2, portanto, não há relação significativa entre internacionalização e desempenho.

Dess et al. (1995) explicam esse resultado através da teoria do custo de transação. Segundo os autores, as EMNs se expandem internacionalmente, não para reduzir o risco, mas para explorar ativos intangíveis (conhecimento, *know-how* gerencial e reputação). Não há benefícios para a internacionalização por si só. O motivo de se esperar um resultado negativo entre internacionalização e desempenho é que a operação no exterior é sempre mais cara do que a operação em casa e só pode ser justificada se a empresa puder explorar os ativos intangíveis que acumulou em casa. Outro fato a ser levado em consideração é que o desempenho pode representar um resultado positivo de forma indireta (e não direta) em relação à estratégia corporativa (no caso, a internacionalização).

Mork e Yeung (1991) também partilham dessa linha de raciocínio, pois através da teoria da internalização, que sustenta que os ativos intangíveis são necessários para que o investimento estrangeiro direto faça sentido, os autores encontraram que não há relação entre internacionalização e valor de mercado, exceto quando há investimentos em P&D e em propaganda.

Esse resultado vai ao encontro do questionamento feito por Bausch e Krist (2007). Os autores argumentaram se a relação entre internacionalização e desempenho realmente existe

ou se existem, simplesmente, várias relações dependentes do contexto, fazendo com que o efeito só exista sob certas condições, já que internacionalização requer quantidades consideráveis de recursos para se tornar um empreendimento bem-sucedido (BAUSCH; KRIST, 2007). Por isso, muitos pesquisadores sugerem a necessidade de se concentrar na identificação de moderadores - variáveis que produzam efeitos diferenciados na relação internacionalização-desempenho (BAUSCH; KRIST, 2007; LI, 2007; RUIGROK; AMANN; WAGNER, 2007).

Os resultados do **Modelo 3** intensificam os argumentos desses autores, pois se observa que, quando a moderação do índice de sustentabilidade é inserida, um efeito significativo é notado ($\beta = -0,053$; $p < 0,01$) no teste quadrático. Esse efeito é apresentado na Figura 7, a seguir:

Figura 7: Grau de internacionalização-desempenho moderado pelo índice de sustentabilidade

Nota: O Sustainability Score = -1SD representa as empresas com desvio padrão abaixo da média, e o Sustainability Score = +1SD representa as empresas com desvio padrão acima da média.

Fonte: Elaborada pela autora

Como pode ser observado, EMNs com baixo e alto índice de sustentabilidade apresentam comportamentos opostos. Enquanto as empresas que realizam menos ações sustentáveis de divulgação e gestão apresentam uma curva em forma de U, as empresas que realizam mais ações sustentáveis apresentam uma curva em forma de U-invertido.

Ainda se pode notar que, com baixos índices de internacionalização, realizar ações sustentáveis é mais interessante para as EMNs, pois elas aumentam seu desempenho, enquanto as que não o fazem, diminuem exponencialmente. Após isso, existem níveis intermediários de internacionalização, em que as ações sustentáveis ainda representam uma boa estratégia, tendo em vista que as EMNs que as praticam com intensidade maior apresentam desempenhos melhores. Contudo, quando o grau de internacionalização é alto, os resultados se invertem, e as EMNs que possuem baixo índice de sustentabilidade acabam obtendo retornos mais favoráveis.

O resultado da tese atesta que a relação internacionalização-desempenho é não-linear quando a sustentabilidade modera essa relação, porque o desempenho da empresa é determinado por efeitos dinâmicos combinados com benefícios e custos que ocorrem durante o curso da internacionalização (LI, 2007). Além disso, pode-se inferir que a sustentabilidade ajuda as empresas a enfrentarem os custos da internacionalização, o que segundo Wagner e Ruigrok (2004) é um efeito da curva em U, pois as EMNs passam por um período de deterioração do desempenho antes do conhecimento experiencial levar a altos níveis de desempenho.

Com respeito ao resultado em “U-invertido”, autores afirmam que no início da expansão para o exterior, os benefícios da internacionalização compensam os custos. No entanto, quando as empresas intensificam sua expansão para o exterior, os custos de coordenação e acompanhamento podem aumentar exponencialmente e se tornar difícil de resolver através da aprendizagem organizacional (WAGNER; RUIGROK, 2004). Por isso, acredita-se na importância de existir um equilíbrio no nível de internacionalização e que quando a internacionalização é excessiva, aumenta o risco de ter um desempenho negativo (POWELL, 2014).

Isso pode ser um ponto de atenção para este estudo. Já que ficou evidente que quando a sustentabilidade é combinada com altos graus de internacionalização, o desempenho das EMNs começa a cair. Portanto, de acordo com Jung, Lee e Dalbor (2016), embora a internacionalização e a sustentabilidade sejam amplamente praticadas e percebidas como estratégias que possam criar oportunidades positivas para as EMNs, são muitas vezes consideradas estratégias complicadas e de longo prazo que, em alguns momentos, podem ser penalizadas nos mercados financeiros contemporâneos.

O estudo de Bae, Park e Wang (2008) chegou a um resultado similar ao encontrado nesta tese no que se refere ao resultado entre internacionalização e desempenho. A expansão multinacional tem pouco valor e traz pouco impacto no valor de mercado de uma empresa. No

entanto, quando ela possui ativos intangíveis específicos relacionados ao investimento em P&D, o valor da empresa aumenta à medida que se torna mais multinacional.

No caso da pesquisa realizada por Mork e Yeung (1991), além dos investimentos em P&D, os investimentos em propaganda também tornam a relação entre internacionalização e valor de mercado positiva, o que, por si só, não apresentava resultado algum. Nesta tese, o que trouxe efeito para a relação entre internacionalização e desempenho foi a realização de ações sustentáveis (medidas pelo *score* composto da divulgação, da adoção de sistemas de gestão ambiental/social e da realização de inovação sustentável).

Portanto, o Modelo 3 fornece suporte para a Hipótese central da tese, ou seja, a sustentabilidade modera a relação entre internacionalização e desempenho, e esse efeito moderador acontece de forma não-linear, adotando o contorno de U-invertido.

4.2.2.1 Hipótese 1a: O efeito moderador da divulgação da sustentabilidade sobre a relação entre internacionalização e desempenho

Com base na Tabela 5, é possível observar e discutir o resultado específico da hipótese 1a – A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela divulgação da sustentabilidade.

Tabela 5: Resultados da regressão para a hipótese 1a

Variáveis	Desempenho Financeiro
	Modelo 4
Intercepto	-2,611***
<u>Controles</u>	
Liquidez	0,121**
Nível tecnológico (Baixo)	
Médio	0,070
Alto	-0,036
Região (América do Norte)	
Europa	-0,314***
Oceania	0,490*
Ásia	-1,766***
Setor (Indústria extrativista)	
Informação e Tecnologia	-0,016
Manufatura	-0,540**
Serviços	-0,935***
Tamanho	0,206***
<u>Efeitos principais</u>	

Grau de Internacionalização	0,018
Grau de Internacionalização ²	0,040
Divulgação	0,025
Moderações (Hipótese 1A)	
Grau de Internacionalização × Divulgação	-0,062
Grau de Internacionalização ² × Divulgação	-0,081**
<hr/>	
R ² (overall model)	0,231
χ ²	318,9***
Nº de observações	2.569
Nº de empresas	367

Nota: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,10.

Fonte: Elaborada pela autora

O resultado do **Modelo 4** mostra que quando a moderação da divulgação da sustentabilidade é inserida, um efeito significativo é notado ($\beta = -0,081$; $p<0,05$) no teste quadrático. Esse efeito é apresentado na Figura 8, a seguir:

Figura 8: Grau de internacionalização-desempenho moderado pela divulgação da sustentabilidade

Fonte: Elaborada pela autora

Da mesma forma como visualizado no índice de sustentabilidade, no caso da divulgação ocorre o mesmo. EMNs com e sem divulgação da sustentabilidade apresentam comportamentos opostos. Enquanto as empresas que não divulgam apresentam uma curva em

forma de U (bem menos intensa que no caso da hipótese central), as empresas que divulgam a sustentabilidade apresentam uma curva que tem a forma de J-invertido.

Para as EMNs com baixo e baixo-médio índices de internacionalização, realizar a divulgação da sustentabilidade aumenta seu desempenho, enquanto as que não o fazem, diminui. Em níveis médio-alto e alto de internacionalização, a divulgação da sustentabilidade já não representa uma boa estratégia, tendo em vista que as EMNs que as praticam apresentam desempenho menor. Portanto, no caso da divulgação, a vantagem percebida em realizá-la é consideravelmente baixa.

Esse resultado da tese demonstra que a divulgação pode sim influenciar de forma positiva no desempenho das EMNs, como já mostrado por outros estudos (AMRAN; et al., 2015; NOBANEE; ELLILI, 2015). No entanto, isso acontece de forma limitada ao grau de internacionalização adotado.

Essa questão leva à conclusão de que para as empresas menos internacionalizadas, a imagem que a divulgação da sustentabilidade traz é importante, pois é capaz de contribuir com a legitimidade das empresas (como pontuado por: AMRAN; et al., 2015; FARACHE; PERKS, 2010; SEARCY; BUSLOVICH, 2014), o que, conseqüentemente melhora o desempenho. No caso das empresas mais internacionalizadas, por já terem sua imagem e legitimidade construídas, a divulgação já não traz benefícios.

Além disso, outras motivações que não financeiras, levam as empresas a divulgarem a sustentabilidade por meio de relatórios, como: responder à pressão pública e desenvolver uma estratégia de diferenciação (FARACHE; PERKS, 2010; SEARCY; BUSLOVICH, 2014); e melhorar a prestação de contas e a transparência das operações das empresas para ajudar os investidores em uma avaliação mais completa e adequada (NOBANEE; ELLILI, 2015).

Esses motivos reforçam a tese de que um efeito contrário pode ser significativo. O de que o desempenho financeiro de uma empresa pode influenciar na sua capacidade para realizar estratégias adicionais com o intuito de melhorar seu desempenho, e a divulgação da sustentabilidade pode ser uma delas (HERBOHN; WALKER; LOO, 2014). E pode ser foco de análise em futuras pesquisas.

Outro fator a ser levado em consideração é que a amostra deste estudo é composta majoritariamente por EMNs de países desenvolvidos, o que pode influenciar nos resultados, visto que de acordo com Marano, Tashman e Kostova (2017), as EMNs dos países em desenvolvimento possuem vazios institucionais que criam responsabilidades relacionadas ao país de origem. Para combater esses problemas e se alinharem com os *stakeholders* globais, as EMNs de países em desenvolvimento se envolvem deliberadamente em práticas como o

relatório de RSC, mesmo quando não são exigidas. Além disso, essas empresas estão ainda mais motivadas a adotar práticas sustentáveis à medida que sua exposição e sensibilidade às pressões globais aumentam com a internacionalização.

Fator este que também leva a pensar que a necessidade de divulgar informações sobre sustentabilidade esteja mais intimamente relacionada com o desempenho competitivo do que o financeiro (MICHELON, 2011). Portanto, apesar da divulgação da sustentabilidade não ser uma estratégia muito benéfica para o desempenho financeiro das EMNs, pode-se afirmar que há suporte para a hipótese 1a, ou seja, a divulgação da sustentabilidade modera a relação entre internacionalização e desempenho, e esse efeito moderador acontece de forma não-linear, adotando o contorno de J-invertido.

4.2.2.2 Hipótese 1b: O efeito moderador da adoção de sistemas de gestão ambiental/social sobre a relação entre internacionalização e desempenho

Com base na Tabela 6, é possível observar e discutir o resultado específico da hipótese 1b – A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social.

Tabela 6: Resultados da regressão para a hipótese 1b

Variáveis	Desempenho Financeiro
	Modelo 5
Intercepto	-2,345***
<u>Controles</u>	
Liquidez	0,118**
Nível tecnológico (Baixo)	
Médio	0,071
Alto	-0,034
Região (América do Norte)	
Europa	-0,326***
Oceania	0,448*
Ásia	-1,689***
Setor (Indústria extrativista)	
Informação e Tecnologia	-0,039
Manufatura	-0,568**
Serviços	-0,967***
Tamanho	0,189***
<u>Efeitos principais</u>	
Grau de Internacionalização	-0,006

Grau de Internacionalização ²	0,051*
Adoção de sistemas de gestão ambiental/social	0,129**
Moderações (Hipótese 1B)	
Grau de Internacionalização×Adoção de sistemas de gestão ambiental/social	0,012
Grau de Internacionalização ² ×Adoção de sistemas de gestão ambiental/social	-0,106***
R ² (overall model)	0,230
χ^2	376,9***
Nº de observações	2.569
Nº de empresas	367

Nota: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,10.

Fonte: Elaborada pela autora

O resultado do **Modelo 5** mostra que a adoção de sistemas de gestão ambiental/social já apresenta resultado positivo e significativo como variável dependente ($\beta = 0,129$; $p<0,05$), ou seja, ela influencia de forma positiva no desempenho das EMNs da amostra. E quando a adoção de sistemas de gestão ambiental/social é inserida como moderadora, um efeito significativo também é notado ($\beta = -0,106$; $p<0,01$) no teste quadrático. Esse efeito é apresentado na Figura 9, a seguir.

Figura 9: Grau de internacionalização-desempenho moderado pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social

Fonte: Elaborada pela autora

Da mesma forma como visualizado no índice de sustentabilidade e na divulgação, no caso da adoção de sistemas de gestão ambiental/social ocorre o mesmo. EMNs com e sem sistemas de gestão apresentam comportamentos opostos. Enquanto as empresas que não adotam apresentam uma curva em forma de U, as empresas que adotam apresentam uma curva em forma de U-invertido.

As EMNs que se encontram com baixo índice de internacionalização encontram uma vantagem em adotar sistemas de gestão ambiental/social, visto que o seu desempenho fica em ascensão. Quando as EMNs se encontram em um nível intermediário de internacionalização, a adoção dos sistemas de gestão também é vantajosa. É possível notar que praticamente em todos os graus de internacionalização, adotar esses sistemas de gestão na estratégia de sustentabilidade pode trazer benefícios sobre o desempenho das EMNs. Somente aquelas EMNs que possuem um grau muito elevado de internacionalização perdem desempenho ao adotar e manter o sistema de gestão. Portanto, aqui nesta relação, a vantagem percebida em adotar sistemas de gestão ambiental/social é maior em comparação com a divulgação.

Resultados similares já foram encontrados em outros estudos. Kim, Moon e Yin (2016) afirmam que a gestão ambiental pode ser um ativo valioso para melhorar o desempenho de empresas estrangeiras em uma economia emergente. Também nas pequenas empresas (DJUPDAL; WESTHEAD, 2013), sendo um desempenho que se materializa no longo prazo (JONG; PAULRAJ; BLOME, 2014), como também observados nos resultados da tese.

Acredita-se que o tamanho das EMNs estudadas tenha interferido no resultado. Pois na amostra estudada, quanto mais internacionalizada, maior é a empresa, e alguns autores já confirmaram que empresas de grande porte são mais propensas a obter as certificações ISO9001, ISO14001 e OHSAS18001 simultaneamente (IONAȘCU et al. 2017; TENG, 2011). Além disso, as EMNs também são mais propensas a adotar a certificação ISO14001 (SINGH; BRUECKNER; PADHY, 2014).

Por isso, a questão de causar diminuição no desempenho quando as empresas são muito internacionalizadas e grandes se deve ao fato de que os custos para adotar a ISO14001, por exemplo, pode provocar efeitos líquidos insignificantes no desempenho financeiro (HE; et al., 2015; LUAN; TIEN; CHEN, 2016), já que, provavelmente, gastariam mais para manter todas as filiais da EMN dentro do sistema de gestão ambiental/social. Além do mais, quanto maiores são as empresas, mais complexa e formal é a estrutura de gestão (VITORELI; CARPINETTI, 2013), o que também levaria a maiores gastos e menor desempenho.

Outra questão a ser levada em consideração é que muitas vezes as empresas adotam certificações ambientais/sociais como uma resposta ao mercado e não necessariamente uma estratégia para melhorar o desempenho. As empresas podem adotar a ISO14001, por exemplo, como forma de atender clientes ecologicamente corretos (MCGUIRE, 2014), melhorar a reputação e reconhecimento de marca (ONG et al. 2016), e usar a certificação OHSAS18001, por exemplo, como uma ferramenta de legitimação (LO et al. 2014).

Outro fator a ser analisado é o fato de que as grandes empresas também são mais visíveis para o público e, portanto, são mais facilmente observadas por ambientalistas e reguladores. Assim, sua visibilidade também as leva a cuidar mais de sua imagem aos olhos do público. A obtenção da certificação ISO14001 ajuda a demonstrar a outras partes interessadas que a empresa se preocupa com o meio ambiente (TAMBUNLERTCHAI; KONTOLEON; KHANNA, 2013) e, portanto, conseguem melhorar sua reputação, trazendo benefícios não financeiros que muitas vezes não são computados nas análises de desempenho.

4.2.2.3 Hipótese 1c: O efeito moderador da realização de inovação sustentável sobre a relação entre internacionalização e desempenho

Com base na Tabela 7, é possível observar e discutir o resultado específico da hipótese 1c – A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela inovação sustentável.

Tabela 7: Resultados da regressão para a hipótese 1c

Variáveis	Desempenho Financeiro
	Modelo 6
Intercepto	-2,411***
<u>Controles</u>	
Liquidez	0,119**
Nível tecnológico (Baixo)	
Médio	0,069
Alto	-0,032
Região (América do Norte)	
Europa	-0,319***
Oceania	0,433*
Ásia	-1,720***
Setor (Indústria extrativista)	
Informação e Tecnologia	-0,019
Manufatura	-0,547**

Serviços	-0,925***
Tamanho	0,195***
<u>Efeitos principais</u>	
Grau de Internacionalização	0,005
Grau de Internacionalização ²	0,010
Inovação verde	0,001
<u>Moderações (Hipótese 1C)</u>	
Grau de Internacionalização × Inovação verde	-0,002
Grau de Internacionalização ² × Inovação verde	-0,001
R ² (overall model)	0,228
χ^2	368,1***
Nº de observações	2.569
Nº de empresas	367

Nota: *** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,10.

Fonte: Elaborada pela autora

O resultado do **Modelo 6** mostra que quando a moderação da inovação sustentável é inserida, o efeito não é significativo, seja em teste linear ($\beta = -0,002$) ou quadrático ($\beta = -0,001$). Portanto, não há suporte para a Hipótese 1c, ou seja, a inovação sustentável não modera a relação entre internacionalização e desempenho. Aguilera-Caracuel e Ortiz-de-Mandojana (2013), em outro contexto, ao comparar empresas inovadoras sustentáveis com empresas inovadoras, não encontraram diferenças significativas no desempenho financeiro, assim como encontrado aqui.

Três motivos principais podem ser delineados como explicação para este resultado. O primeiro deles se refere ao fato de que a inovação verde com medida vinculada ao depósito de patentes não seja o ideal, visto que o número de patentes verdes ainda é muito baixo, pois como observado nesta amostra, de 374 patentes solicitadas, apenas 19 são patentes verdes.

Além disso, o valor das patentes para inovação é heterogêneo, já que ela é uma métrica de invenção, e apenas algumas patentes levarão a aplicações comerciais bem-sucedidas, enquanto muitas nunca serão usadas. Nem todas as empresas costumam depositar patentes, pois, por razões estratégicas as empresas podem preferir não divulgar algumas informações valiosas em uma patente (NOAILLY; RYFISCH, 2015), por isso, outras medidas poderiam ser mais interessantes, como o segredo industrial.

O segundo motivo se deve ao valor gasto neste tipo de estratégia. De acordo com Soltmann, Stucki e Woerter (2015), a inovação verde é vista, em alguns casos, como um investimento em mercados futuros. As empresas tentam patentear avanços tecnológicos para se beneficiar, por exemplo, através de *royalties* ou de pesquisas futuras que se baseiam em

descobertas principais iniciais. Isso indica que existem riscos tecnológicos. Além disso, a demanda por invenções verdes é muito volátil devido à forte dependência de questões políticas. Assim, as empresas acabam, muitas vezes, parando suas atividades antes que elas possam comercializar os produtos.

Também existe o fato de que há uma baixa vontade, por parte dos clientes, em pagar por produtos sustentáveis, uma vez que muitas vezes os clientes não se beneficiam exclusivamente de tais invenções. Por conseguinte, os retornos são frequentemente baixos, mesmo quando as empresas conseguem comercializar as suas tecnologias (SOLTMANN; STUCKI; WOERTER, 2015).

Desse modo, pode ser que o valor gasto em gerar inovação sustentável torne as empresas que o fazem menos lucrativas, portanto, chegando a ter desempenho muito parecido com as que não fazem. E como é muito recente, os retornos de longo prazo ainda não puderam ser contabilizados.

Por fim, o terceiro motivo seria entender a inovação sustentável como uma estratégia sem vínculo com o desempenho financeiro. Ou seja, talvez até mesmo haja mais relação entre internacionalização e inovação sustentável, do que essa última com desempenho. Pois, de acordo com Chiarvesio, Marchi e Di Maria (2013), ser parte de um grupo composto por empresas localizadas no exterior está positivamente correlacionado com a introdução de inovações em processos e produtos, pois representa uma ocasião proveitosa para aprender sobre possibilidades de inovação sustentável ou sobre as melhores práticas que caracterizam outros países. Além desse caminho da internacionalização interferindo na capacidade da empresa de inovar, há também o oposto, da empresa precisar da inovação para entrar em novos e diferentes mercados.

Pode ser que em mercados altamente competitivos, as empresas realizem inovação sustentável simplesmente para sobreviverem, trazendo desempenhos que têm apelo não-financeiro, como melhorar a imagem da empresa e atrair novos clientes (WENG; CHEN; CHEN, 2015). Soltmann, Stucki e Woerter (2015) constataram que o impacto da inovação sustentável é negativo e que isso, muitas vezes, deve-se ao fato de que as empresas a realizam para manter suas quotas de mercado à medida que novas regulamentações os obrigam a ajustar seus produtos, e que devido a uma competição intensa, as empresas não podem transferir os custos adicionais da inovação sustentável para seus clientes.

Fatores tanto internos quanto externos impulsionam o desenvolvimento de inovação de produtos sustentáveis. Entre os fatores internos estão: melhorar produtos e processos internos e reduzir os custos de operação (AGUILERA-CARACUEL; ORTIZ-DE-MANDOJANA,

2013), além da perspectiva de ganhar vantagem competitiva e oportunidades de inovação (DANGELICO, 2016). Entre os fatores externos estão: ganhar reputação e legitimidade (AGUILERA-CARACUEL; ORTIZ-DE-MANDOJANA, 2013) e aumentar a demanda de mercado (DANGELICO, 2016).

Para finalizar, no Quadro 9, a seguir, pode-se observar uma sumarização dos resultados expostos nesta tese:

Quadro 9: Hipóteses *versus* resultados

Hipóteses	Resultados
Hipótese central: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho em EMNs será moderada por ações sustentáveis, apresentando uma curva não-linear.	Confirmada: as ações sustentáveis moderam a relação entre internacionalização e desempenho, e esse efeito moderador acontece de forma não-linear, adotando o contorno de U-invertido.
Hipótese 1a: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela divulgação da sustentabilidade.	Confirmada: a divulgação da sustentabilidade modera a relação entre internacionalização e desempenho, e esse efeito moderador acontece de forma não-linear, adotando o contorno de J-invertido.
Hipótese 1b: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela adoção de sistemas de gestão ambiental/social.	Confirmada: a adoção de sistemas de gestão ambiental/social modera a relação entre internacionalização e desempenho, e esse efeito moderador acontece de forma não-linear, adotando o contorno de U-invertido.
Hipótese 1c: A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho será moderada pela inovação sustentável.	Não confirmada: a inovação sustentável não modera a relação entre internacionalização e desempenho. Resultados não significativos foram encontrados.

Fonte: Elaborado pela autora

5 CONCLUSÕES

5.1 Principais resultados e implicações

Esta tese teve por objetivo verificar se as ações sustentáveis (divulgação e gestão) realizadas pelas EMNs moderam a relação entre o grau de internacionalização e o desempenho das mesmas. Para alcançá-lo, foi realizado um estudo quantitativo longitudinal com 367 das maiores EMNs de capital aberto de várias regiões do mundo e setores diversos, em um período de 10 anos (de 2006 a 2015). Os principais resultados observados foram:

- As indústrias mais poluentes são as que, proporcionalmente, mais se utilizam da divulgação da sustentabilidade e da adoção de sistemas de gestão ambiental e/ou social. Esse comportamento pode ser um indicativo de que fazem isso para, por meio da transparência de suas ações e da normatização de seus processos, reduzir os riscos de sofrerem algum tipo de sanção.
- A EMNs da Europa são as que mais divulgam a sustentabilidade e adotam sistemas de controle de gestão ambiental e/social. Mais uma vez, corroborando outros estudos, fica claro que a região da Europa possui uma característica diferente das outras regiões, pois as empresas ali presentes têm mais consciência das questões ambientais e sociais, ou seja, a cultura dessa região leva as suas empresas a terem um comportamento que considera mais intensamente os *stakeholders* organizacionais.
- A liquidez e o tamanho representam um efeito linear significativamente positivo sobre o desempenho das EMNs, enquanto a região e o setor também representam variáveis que precisam ser controladas, visto que as EMNs de cada setor e cada região demonstraram ter desempenhos distintos.
- A relação entre internacionalização e desempenho é moderada por ações sustentáveis, adotando um resultado não-linear em forma de U-invertido.
- Divulgar a sustentabilidade é uma ação sustentável realizada pelas EMNs que apresenta ter um papel moderador na relação entre internacionalização e desempenho, demonstrando um efeito não-linear em forma de J-invertido.
- Adotar sistemas de gestão ambiental e/ou social é uma ação sustentável realizada pelas EMNs que apresenta ter um papel moderador na relação entre internacionalização e desempenho, demonstrando um efeito não-linear em forma de U-invertido.
- Realizar inovação sustentável (medida pelo depósito de patentes verdes) não influencia na relação entre internacionalização e desempenho.

Portanto, a principal conclusão que esta tese delineia, olhando para as ações sustentáveis estudadas, refere-se ao fato de que a EMN que busca realizar uma ação sustentável teria mais vantagem em adotar sistemas de gestão ambiental/social, pois é a ação que consegue manter um nível maior de desempenho em vários níveis de internacionalização.

As implicações teóricas desses resultados podem ser divididas em duas. Primeiro, para a literatura de negócios internacionais, ficou evidente que estudar a relação entre internacionalização e desempenho não é mais suficiente. Nos resultados da tese ficou claro que essa relação não existe sem a moderação, visto que a internacionalização pode ser uma estratégia não ligada ao desempenho financeiro.

Esse fato dá ênfase e apoio à teoria do custo de transação, a qual afirma que as EMNs se expandem internacionalmente para explorar ativos intangíveis. De acordo com Dess et al. (1995), mesmo sabendo que a operação no exterior é sempre mais cara do que a operação doméstica, ela só pode ser justificada se a empresa puder explorar os ativos intangíveis que acumulou em casa.

Além do mais, esta tese vai ao encontro da literatura que afirma que essa relação só existe sob certas condições relacionadas ao contexto da empresa (BAUSCH; KRIST, 2007), daí o papel importante das variáveis de moderação. No caso desta tese, ficou claro como as ações de sustentabilidade podem ter um papel moderador relevante.

Para a literatura de sustentabilidade organizacional, nota-se que os resultados da tese apoiam os teóricos que afirmam que a sustentabilidade pode contribuir para criar legitimidade e melhorar a reputação das empresas (AMRAN; et al., 2015; SEARCY; BUSLOVICH, 2014; QI et al., 2014), trazendo benefícios não financeiros que muitas vezes não são computados nas análises de desempenho. Além disso, a sustentabilidade pode contribuir para que as EMNs que possuem graus baixos e médios de internacionalização consigam lidar com os custos iniciais desse processo, justamente por ajudar a criar uma imagem empresarial positiva.

Também é possível citar duas implicações gerenciais/práticas. Como implicação para a gestão de operações internacionais, a tese demonstra a importância das EMNs divulgarem a sustentabilidade e adotarem sistemas de gestão ambiental/social, criando condições de atender de forma mais equilibrada os *stakeholders* envolvidos nas operações das EMNs.

Porque, através dessas ações, as EMNs podem se legitimar no ambiente onde estão inseridas, além de conseguirem lidar de forma mais bem sucedida com os *trade-offs* do processo de internacionalização. Os resultados aqui demonstrados, portanto, servem de apoio para os administradores das EMNs no que se refere à tomada de decisão para investimento em ações sustentáveis.

A segunda implicação se refere à necessidade de buscar alternativas práticas para fomentar a inovação sustentável nas EMNs. A inovação já é um dos principais motores de crescimento econômico da atualidade, contudo, como observado nos resultados da tese, as maiores EMNs de capital aberto do mundo têm investido pouco em inovação sustentável, com números decrescentes nos anos estudados. Portanto, nota-se a importância da atuação de dois atores importantes para fomentar esse processo.

O primeiro deles engloba os tomadores de decisão políticos que poderiam implementar políticas de incentivos para receber EMNs que se comprometam em realizar inovações sustentáveis, ao incentivar, por exemplo, a realização de P&D de tecnologias sustentáveis tanto nas empresas quanto nas universidades. O segundo grupo de atores é composto pelos gestores das EMNs, que poderiam fomentar essa prática com mais afinco para colocar no mercado produtos e serviços com tecnologia sustentável a preços acessíveis, o que consequentemente incentivaria os consumidores a comprar esses produtos/serviços.

5.2 Limitações e estudos futuros

Este estudo possui algumas limitações que levam a oportunidades de estudos futuros. A primeira delas é devido à dificuldade na coleta de dados. O horizonte temporal da pesquisa foi de 10 anos, principalmente por causa das informações sobre as ações sustentáveis. Tais ações cresceram muito em anos recentes, mas há dificuldade de encontrar registros sobre essas informações em um período muito longo. Estudos futuros poderão empregar modelos alternativos de pesquisa e métodos de coleta de dados para compreender a relação entre internacionalização, desempenho e sustentabilidade com séries temporais maiores.

A segunda é a concentração de empresas americanas e japonesas na amostra. Mesmo argumentando que essas EMNs da amostra estão entre as maiores e principais EMNs do mundo, há implicações na impossibilidade de generalizar os resultados. Por isso, estudos futuros poderão se utilizar destas mesmas variáveis aqui utilizadas para estudar empresas da América do Sul, por exemplo, ou focar em empresas de países emergentes.

A terceira se refere ao conceito de sustentabilidade. A sustentabilidade pode ser entendida sob várias perspectivas e é possível usar as mais variadas formas para medi-la. Esta tese focou em analisar algumas ações que as EMNs realizam, contudo há espaço para novos testes e novas formas de mensurar as ações sustentáveis. Alguns estudos podem focar de forma mais aprofundada no pilar ambiental ou social e ainda outros podem usar índices que medem o quanto uma empresa é sustentável ou não, levando em consideração ambos os pilares.

Outras possibilidades para estudos futuros podem ser delineados, como analisar se o desempenho é capaz de anteceder a internacionalização ou as ações sustentáveis. Analisar mais a fundo a relação entre a adoção de sistemas de gestão ambiental/social com o desempenho, pois neste estudo essa variável foi a que demonstrou mais correlação com o desempenho. E por fim, medir a inovação sustentável a partir de outras métricas como lançamentos de produtos sustentáveis, ou até mesmo realizar um *survey* para entender melhor a relação da inovação sustentável com o desempenho no contexto das EMNs.

REFERÊNCIAS

- ABAD, J.; LAFUENTE, E.; VILAJOSANA, J. An assessment of the OHSAS 18001 certification process: Objective drivers and consequences on safety performance and labour productivity. **Safety Science**, v. 60, p. 47–56, 2013.
- AGUILERA-CARACUEL, J.; ARAGÓN-CORREA, J. A.; HURTADO-TORRES, N. E.; RUGMAN, A. M. The Effects of Institutional Distance and Headquarters' Financial Performance on the Generation of Environmental Standards in Multinational Companies. **Journal of Business Ethics**, v. 105, p. 461-474, 2012.
- AGUILERA-CARACUEL, J.; DELGADO-MÁRQUEZ, B. L.; VIDAL-SALAZAR, M. D. Influencia de la internacionalización em el desempeño social de las empresas. **Cuadernos de Gestión**, v. 14, n. 2, p. 15-31, 2014.
- AGUILERA-CARACUEL, J.; GUERRERO-VILLEGAS, J.; MORALES-RAYA, M. Responsabilidad social y desempeño financiero en multinacionales: influencia de la diversificación internacional. **Revista Venezolana de Gerencia**, v. 20, n. 71, p. 419-439, 2015.
- AGUILERA-CARACUEL, J.; GUERRERO-VILLEGAS, J.; VIDAL-SALAZAR, M. D.; DELGADO-MARQUEZ, B. L. International Cultural Diversification and Corporate Social Performance in Multinational Enterprises: The Role of Slack Financial Resources. **Management International Review**, v. 55, p. 323–353, 2015.
- AGUILERA-CARACUEL, J.; HURTADO-TORRES, N. E.; ARAGON-CORREA, J. A. Does international experience help firms to be green? A knowledge-based view of how international experience and organisational learning influence proactive environmental strategies. **International Business Review**, v. 21 p. 847-861, 2012.
- AGUILERA-CARACUEL, J.; ORTIZ-DE-MANDOJANA, N. Green Innovation and Financial Performance: An Institutional Approach. **Organization & Environment**, 2013.
- ÅKERMAN, N. An international learning typology: strategies and outcomes for internationalizing firms. **Baltic Journal of Management**, v. 9,n. 4, p. 382–402, 2014.
- AKISIK, O.; GAL, G. Financial performance and reviews of corporate social responsibility reports. **Journal of Management Control**, v. 25, p. 259–288, 2014.
- ALMODÓVAR, P.; RUGMAN, A. M. The M Curve and the Performance of Spanish International New Ventures. **British Journal of Management**, v. 25, p. 6–23, 2014.
- ALTOMONTE, C.; AQUILANTE, T.; BÉKÉS, G.; OTTAVIANO, G. I.P. Internationalization and innovation of firms: evidence and policy. **Economic Policy**, p. 663-700, 2013.
- AMRAN, A.; OOIS, K.; MYDIN, R. T.; DEVI, S. S. The Impact of Business Strategies on Online Sustainability Disclosures. **Business Strategy and the Environment**, v. 24, p. 551-564, 2015.
- ANDERSEN, M. M. **On the faces and phases of eco-innovation – on the dynamics of the greening of the economy**. Druid Conference, 2010.
- ANDRADE, A. M. F.; GALINA, S. V. R.; RIBEIRO, E. M. S. Effects of internationalization on performance of BRICS multinationals moderated by organizational slack and R&D intensity. **International Journal of Business and Emerging Markets**, v. 7, p. 336-360, 2015.

- ANNAVARJULA, M.; BELDONA, S.; SADRIEH, F. Corporate performance implications of multinationality: the role of firm-specific moderators. **Journal of Transnational Management**, v. 10, n. 4, p. 5–27, 2006.
- ATTIG, N.; BOUBAKRI, N.; GHOUL, S. E.; GUEDHAMI, O. Firm Internationalization and Corporate Social Responsibility. **Journal of Business Ethics**, v. 134, p. 171-197, 2016.
- ATTIG, N.; CLEARY, S. W.; GHOUL, S. E.; GUEDHAMI, O. Corporate Legitimacy and Investment–Cash Flow Sensitivity. **Journal of Business Ethics**, v. 121, p. 297-314, 2014.
- AURELI, S. Performance of unlisted Italian companies acquired by multinationals from emerging markets: The case of Indian acquisitions. **Journal of Organizational Change Management**, v. 28, n.5, p. 895-924, 2015.
- AYUSO, S.; ROCA, M.; AREVALO, J. A.; ARAVIND, D. What Determines Principle-Based Standards Implementation? Reporting on Global Compact Adoption in Spanish Firms. **Journal of Business Ethics**, v. 133, p. 553–565, 2016.
- AZAPAGIC, A. Systems approach to corporate sustainability: a general management framework. **Trans IChemE**, v. 81, 2003.
- BAE, S. C.; PARK, B. J. C.; WANG, X. Multinationality, R&D Intensity, and Firm Performance: Evidence from U.S. Manufacturing Firms. **Multinational Business Review**, v. 16, n. 1, p. 53-78, 2008.
- BARBOSA, C. R.; SOUZA, E. P. Aimportância das Patentes Verdes. **Valor Econômico**, 2012.
- BARKEMEYER, R.; HOLT, D.; PREUSS, L.; TSANG, S. What happened to the ‘development’ in sustainable development? **Business guidelines two decades after Brundtland. Sustainable Development**, 2011.
- BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v. 17, p. 99-120, 1991.
- BAUSCH, A.; KRIST, M. The Effect of Context-Related Moderators on the Internationalization-Performance Relationship: Evidence from Meta-Analysis. **Management International Review**, v. 47, n. 3, p. 319-347, 2007.
- BELENZON, S.; PATACCONI, A. Innovation and firm value: An investigation of the changing role of patents, 1985–2007. **Research Policy**, v. 42, p. 1496-1510, 2013.
- BERRY, H.; KAUL, A. Replicating the multinationality-performance relationship: Is there an s-curve? **Forthcoming, Strategic Management Journal**, 2016.
- BIGLIARDI, B. The effect of innovation on financial performance: A research study involving SMEs. **Innovation: Management, Policy & Practice**, v. 15, n. 2, 2013.
- BOERMANS, M. A.; ROELFSEMA, H. The Effects of Internationalization on Innovation: Firm-Level Evidence for Transition Economies. **Open Econ Review**, v. 26, p. 333–350, 2015a.
- BOERMANS, M. A.; ROELFSEMA, H. Small firm internationalization, innovation, and growth. **Int Econ Econ Policy**, 2015b.
- BOUQUET, C.; DEUTSCH, Y. The Impact of Corporate Social Performance on a Firm’s Multinationality. **Journal of Business Ethics**, v. 80, p. 755–769, 2008.
- BOWERS, D. Making social responsibility the standard. **Quality Progress**, v. 39 n. 4, p. 35-38, 2006.

British Standard Institution (BSI). OHSAS 18001: Occupational Health and Safety Management System – Specification. **British Standard Institution**: London, 1999.

BU, M.; WAGNER, M. Racing to the bottom and racing to the top: The crucial role of firm characteristics in foreign direct investment choices. **Journal of International Business Studies**, v. 47, p. 1032-1057, 2016.

CAI, L.; CUI, J.; JO, H. Corporate Environmental Responsibility and Firm Risk. **Journal of Business Ethics**, 2015.

Cañibano, L.; GARCÍA-AYUSO, M.; SÁNCHEZ, M. P. Shortcomings in the measurement of innovation: implications for accounting standards setting. **Journal of Management and Governance**, v. 4, n. 4, p. 1-24, 2000.

CAPAR, N.; KOTABE, M. The relationship between international diversification and performance in service firms. **Journal of International Business Studies**, v. 34, p. 345-355, 2003.

CARRASCO-MONTEAGUDO, I.; BUENDÍA-MARTÍNEZ, I. Corporate social responsibility: A crossroad between changing values, innovation and internationalization. **European Journal of International Management**, v.7, n.3, 2013.

CARRILLO-HERMOSILLA, J.; RÍO, P.; KÖNNÖLÄ, T. Diversity of eco-innovations: Reflections from selected case studies. **Journal of Cleaner Production**, v. 18, p. 1073-1083, 2010.

CARROLL, R.J.; RUPPERT, D. **Transformation and Weighting in Regression**. Chapman and Hall, New York: 1988.

CASTILLO, M. From Corporate Social Responsibility to Global Conscious Innovation With Mandalah. **Global Business and Organizational Excellence**, jun. 2015.

CERRATO, D.; PIVA, M. The Effect of Global Orientation on the Performance of International New Ventures: Evidence from Italy. **Management International Review**, jun. 2015.

CHAKRABARTY, S.; WANG, L. The Long-Term Sustenance of Sustainability Practices in MNCs: A Dynamic Capabilities Perspective of the Role of R&D, **Journal of Business Ethics**, v. 110, p. 205–217, 2012.

CHANDLER, D. L. Innovation in renewable-energy technologies is booming. **Massachusetts Institute of Technology**, 2013. Disponível em: <<http://newsoffice.mit.edu/2013/innovation-in-renewable-energy-technologies-booming-1010>>. Acesso em: 14 jun. 2015.

CHANG, W. S.; HSIEH, J. J. Intellectual Capital and Value Creation- Is Innovation Capital a Missing Link? **International Journal of Business and Management**, v. 6, n. 2, 2011.

CHARLO, M. J.; MOYA, I.; MUÑOZ, A. M. Sustainable Development and Corporate Financial Performance: A Study Based on the FTSE4Good IBEX Index. **Business Strategy and the Environment**, v. 24, p. 277-288, 2015.

CHEN, P. H.; ONG, C. H.; HSU, S. C. The linkages between internationalization and environmental strategies of multinational construction firms. **Journal of Cleaner Production**, v. 116, p. 207-216, 2016.

CHENG, C. Y.; FET, A. M. HOLMEN, E. Using a Hexagonal Balanced Scorecard approach to integrate Corporate Sustainability into Strategy, **Proceedings for the 16th International Sustainable Development Research Conference**. Hong Kong, 2010.

CHEUNG, Y. L.; KONG, D.; TAN, W.; WANG, W. Being Good When Being International in an Emerging Economy: The Case of China. **Journal of Business Ethics**, v. 130, p. 805–817, 2015.

CHIAO, Y.C.; YANG, K.P. Internationalization, intangible assets and Taiwanese SME's performance: Evidence of an Asian newly-industrialized economy. **African journal of business management**, v. 5, p. 641-655, 2011.

CHIARVESIO, M.; MARCHI, V.; DI MARIA, E. Exploring the relationship between a firm? internationalization and its environmental innovative attitude. **35th DRUID Celebration Conference 2013**, Barcelona, Spain, June 17-19, 2013.

CHRISTOFI, A.; CHRISTOFI, P.; SISAYE, S. Corporate sustainability: historical development and reporting practices. **Management Research Review**, v. 35,n. 2, p. 157-172, 2012.

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

COMISSÃO EUROPEIA. **EU R&D Scoreboard**, 2014. Disponível em: <http://iri.jrc.ec.europa.eu/scoreboard14.html>. Acesso em 08 de junho de 2017.

CONDE, J. G.; SAMPEDRO, E. L. V.; FELIU, V. R.; SÁNCHEZ, M. B. G. Management Control Systems and ISO Certification as Resources to Enhance Internationalization and Their Effect on Organizational Performance. **Agribusiness**, v. 29, n. 3,p. 392–405, 2013.

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

CORRAR, L. J.; PAULO, E.; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada**: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia. São Paulo: Atlas, 2009. 541 p.

COSTA, R.; MENICHINI, T. A multidimensional approach for CSR assessment: The importance of the stakeholder perception. **Expert Systems with Applications**, v. 40, p. 150-161, 2013.

CRILLY, D. Predicting stakeholder orientation in the multinational enterprise: A mid-range theory. **Journal of International Business Studies**, v. 42, p. 694-717, 2011.

CRUZ, L. B.; BOEHE, D. M.; OGASAVARA, M. J. CSR-based Differentiation Strategy of Export Firms From Developing Countries: An Exploratory Study of the Strategy Tripod. **Business & Society**, v. 54, n. 6, p. 723-762, 2015.

DANGELICO, R. M. Green Product Innovation: Where we are and Where we are Going. **Business Strategy and the Environment**, v. 25, p. 560–576, 2016.

DE JONG D. J. International transfer of employee-oriented CSR practices by multinational SMEs. **International Journal of Workplace Health Management**, v. 4, n. 2, p. 123-139, 2011.

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

DELIOS, A.; BEAMISH P. W. Regional and global strategies of Japanese firms. **Management International Review**, v. 45, n. 1, p. 19-36, 2005.

- DESS, G. G.; GUPTA, A.; HENNART, J. F.; HILL, C. W. L. Conducting and Integrating Strategy Research at the International, Corporate, and Business Levels: Issues and Directions. **Journal of Management**, v. 21, n. 3, p. 357-393, 1995.
- DIAS, B. G.; MUNCK, L.; BANSI, A. C.; CELLA-DE-OLIVEIRA, F. A. Bases Compreensivas da Sustentabilidade Organizacional: a Proposição de uma Estrutura Conceitual (Framework). **XIV SEMEAD - FEA-USP**, 2011.
- DJUPDAL, K.; WESTHEAD, P. Environmental certification as a buffer against the liabilities of newness and smallness: Firm performance benefits. **International Small Business Journal**, p. 1-21, 2013.
- DOWLATSHAHI, S. An empirical study of the ISO 9000 certification in global supply chain of maquiladoras. **International Journal of Production Research**, v. 49, n. 1, 2011.
- ECCLES, R. G.; IOANNOU, I.; SERAFEIM, G. The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behavior and Performance. **Harvard Business School**, Working Paper, May 9, 2012.
- ECCLES, R. G.; SERAFEIM, G. A tale of two stories: Sustainability and the quarterly earnings call. **Journal of Applied Corporate Finance**, v. 25, n. 3, p. 8-19, 2013.
- ELANGO, B. Influence of industry type on the relationship between international operations and risk. **Journal of Business Research**, v. 63, p. 303–309, 2010.
- ELANGO B.; SETHI, S. P. An Exploration of the Relationship between Country of Origin (COE) and the Internationalization-Performance Paradigm. **Management International Review**, v. 47, n. 3, p. 369–392, 2007.
- ELKINGTON, J. **Cannibals with forks: the triple bottom line of 21st century business**. Oxford: Capstone Publishing Limited, 1999.
- ENDO, N.; OZAKI, T. The effect of multinationality on firm performance: An examination of Japanese service firms. **Asian Business & Management**, v. 10, p. 133-150, 2011.
- ENDRIKAT, J.; GUENTHER, E.; HOPPE, H. Making sense of conflicting empirical findings: A meta-analytic review of the relationship between corporate environmental and financial performance. **European Management Journal**, v. 32, p. 735–751, 2014.
- FAN, D.; LO, C. K. Y. A tough pill to swallow? **Journal of Fashion Marketing and Management: An International Journal**, v. 16, n. 2, p. 128-140, 2012.
- FARACHE, F.; PERKS, K. J. CSR advertisements: a legitimacy tool? **Corporate Communications: An International Journal**, v. 15, n. 3 p. 235 – 248, 2010.
- FÁVERO, L. P.; BELFIORE, P. P.; CHAN, B. L.; SILVA, F. L. **Ánalise de dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. Rio de Janeiro: Campus, 2009.
- FERNANDEZ-FEIJOO, B.; ROMERO S.; RUIZ, S. Commitment to Corporate social responsibility measured through global reporting initiative reporting: factors affecting the behavior of companies. **Journal of Cleaner Production**, v. 81, p. 244-254, 2014a.
- FERNANDEZ-FEIJOO, B.; ROMERO S.; RUIZ, S. Effect of Stakeholders' Pressure on Transparency of Sustainability Reports within the GRI Framework. **Journal of Business Ethics**, v. 122, p. 53–63, 2014b.
- FERNÁNDEZ-MUÑIZ, B.; MONTES-PEÓN, J. M.; VÁZQUEZ-ORDÁS, C. J. Relation between occupational safety management and firm performance. **Safety Science**, v. 47, p. 980–991, 2009.

- FERREIRA DE ANDRADE, A. M. **A relação entre o grau de internacionalização e o desempenho de empresas multinacionais (EMNs): o efeito moderador das características do alto escalão**. 2016. Tese (Doutorado em Administração de Organizações) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo (USP), Ribeirão Preto, 2016.
- FERRON, R. T.; FUNCHAL, B.; NOSSA, V.; TEIXEIRA, A.J. C. Is ISO 14001 Certification Effective? An Experimental Analysis of Firm Profitability. **Brazilian Administration Review**, v. 9, p. 78-94, 2012.
- FIKRU, M. G. International certification in developing countries: The role of internal and external institutional pressure. **Journal of Environmental Management**, v. 144, p. 286-296, 2014.
- FISCHER, T. M.; SAWCZYN, A. A. The relationship between corporate social performance and corporate financial performance and the role of innovation: evidence from German listed firms. **Journal of Management Control**, v. 24, p. 27-52, 2013.
- FORTANIER, F.; KOLK, A.; PINKSE, J. Harmonization in CSR Reporting MNEs and Global CSR Standards. **Management International Review**, v. 51, p. 665-696, 2011.
- GELEILATE, J. M. G.; MAGNUSSON, P.; PARENTE, R. C.; ALVARADO-VARGAS, M. J. Home Country Institutional Effects on the Multinationality-Performance Relationship: A Comparison Between Emerging and Developed Market Multinationals. **Journal of International Management**, 2016.
- GERINGER, J. M.; TALLMAN, S.; OLSEN, D. M. Product and international diversification among Japanese multinational firms. **Strategic Management Journal**, v. 21, p. 51-80, 2000.
- GHELLI, C. Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Evidence. **Tese**. Copenhagen Business School, 2013.
- GHOUL, E. S.; GUEDHAMI, O.; KIM, Y. Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. **Journal of International Business Studies**, v. 48, p. 360-385, 2017.
- Global Reporting Initiative (GRI). **Sustainability Reporting Guidelines**, 2011.
- GOMES, L.; RAMASWAMY, K. An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance. **Journal of International Business Studies**, v. 30, p. 173-188, 1999.
- GRANT, R.M. Multinationality and performance among British manufacturing companies. **Journal of International Business Studies**, v. 18, p. 79-89, 1987.
- GRIGORE, G.; GRIGORE, C. Social Responsibility, an Element of Competitiveness: the Case of SMEs in Romania. **Proceedings of the 7th European conference on management leadership and governance**, 2011.
- HAHN, R. Standardizing Social Responsibility? New Perspectives on Guidance Documents and Management System Standards for Sustainable Development. **IEEE TRANSACTIONS ON ENGINEERING MANAGEMENT**, v. 59, n. 4, 2012.
- HAHN, R. ISO 26000 and the Standardization of Strategic Management Processes for Sustainability and Corporate Social Responsibility. **Business Strategy and the Environment**, v. 22, p. 443-455, 2013.
- HART, S. A natural-resource-based view of the firm. **Academy of Management Review**, v. 20, n.4, p. 986-1014, 1995.

- HART, S. L. Beyond greening: Strategies for a sustainable world. **Harvard Business Review**, v. 75, n. 1, p. 66–76, 1997.
- HARTMAN, L. P.; RUBIN, R. S.; DHANDA, K. K. The Communication of Corporate Social Responsibility: United States and European Union Multinational Corporations. **Journal of Business Ethics**, v. 74, p. 373–389, 2007.
- HE, W.; LIU, H.; LU, J.; CAO, J. Impacts of ISO 14001 adoption on firm performance: Evidence from China. **China Economic Review**, v. 32, p. 43–56, 2015.
- HENNART, J. F. A theoretical assessment of the empirical literature on the impact of multinationality on performance. **Global Strategy Journal**, v. 1, p. 135-151, 2011.
- HERAS-SAIZARBITORIA, I.; MOLINA-AZORÍN, J. F.; DICK, G. P. M. “ISO 14001 Certification and Financial Performance: Selection-Effect versus Treatment-Effect.” **Journal of Cleaner Production**, v. 19, n. 1, p. 1–12, 2011.
- HERBOHN, K.; WALKER, J.; LOO, H. Y. M. Corporate Social Responsibility: The Link Between Sustainability Disclosure and Sustainability Performance. **ABACUS**, v. 50, n. 4, 2014.
- HITT, M. A.; HOSKISSON, R. E.; IRELAND, R. D.; HARRISON, J. S. Effects of acquisitions on R&D inputs and outputs. **Academy of Management Journal**, v. 34, n. 3, p. 693-706, 1991.
- HITT, M. A.; HOSKISSON, R.; KIM, H. International diversification: effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. **Academy of Management Journal**, v. 40, p. 767-798, 1997.
- HOFF, D.N. A construção do desenvolvimento sustentável através das relações entre as organizações e seus stakeholders: a proposição de uma estrutura analítica. **Tese** (Doutorado em Agronegócios) Universidade Federal do Rio Grande do Sul, 2008.
- HOOGHIEMSTRA, R. Corporate communication and impression management: new perspectives why companies engage in corporate social reporting. **Journal of Business Ethics**, v. 27, p. 55-68, 2000.
- HSU, W. T.; CHEN, H. L.; CHENG, C. Y. Internationalization and firm performance of SMEs: The moderating effects of CEO attributes. **Journal of World Business**, v. 48, p. 1–12, 2013.
- HUANG, C. J. Corporate governance, corporate social responsibility and corporate performance. **Journal of Management & Organization**, v. 16, p. 641-655, 2010.
- HUO, D.; HUNG, K. internationalization strategy and firm performance: estimation of corporate strategy effect based on big data of Chinese it companies in a complex network. **Romanian Journal of Economic Forecasting**, v. 2, 2015.
- HUSTED, B. W.; ALLEN, D. B. Corporate Social Strategy in Multinational Enterprises: Antecedents and Value Creation. **Journal of Business Ethics**, v. 74, p. 345-361, 2007.
- INIGO, E. A.; ALBAREDA, L. Understanding sustainable innovation as a complex adaptive system: a systemic approach to the firm. **Journal of Cleaner Production**, v. 126, p. 1-20, 2016.
- International Organization for Standardization (ISO). **The ISO Survey of Certifications 2004–2012**, 2013.
- International Organization for Standardization (ISO). **The ISO Survey of Management System Standard Certifications – 2014**, 2015.

- IONAȘCU, M.; IONAȘCU, I.; SĂCĂRIN, M.; MINU, M. Exploring the impact of ISO 9001, ISO 14001 and OHSAS 18001 certification on financial performance: the case of companies listed on the Bucharest Stock Exchange. **Amfiteatru Economic**, v. 19, n. 44, p. 166-180, 2017.
- ISAKSSON, R.; STEIMLE, U. What does GRI-reporting tell us about corporate sustainability? **The TQM Journal**, v. 21, n. 2, p. 168-181, 2009.
- JABBOUR, A. B. L. S.; JABBOUR, C. J. C.; LATAN, H.; TEIXEIRA, A. A.; OLIVEIRA, J. H. C. Quality management, environmental management maturity, green supply chain practices and green performance of Brazilian companies with ISO 14001 certification: Direct and indirect effects. **Transportation Research Part E**, v. 67, p. 39-51, 2014.
- JAMALI, D. Insights into the triple bottom line integration from a learning organization perspective. **Business Process Management Journal**, v. 12, n. 6, 2006: p. 809-821.
- JONG, P.; PAULRAJ, A.; BLOME, C. The Financial Impact of ISO 14001 Certification: Top-Line, Bottom-Line, or Both? **Journal of Business Ethics**, v. 119, p. 131-149, 2014.
- JUNG, S. Y.; LEE, S.; DALBOR, M. The negative synergistic effect of internationalization and corporate social responsibility on U.S. restaurant firms' value performance. **International Journal of Contemporary Hospitality Management**, v. 28, n. 8, 2016.
- KIM, W.C.; HWANG, P.; BURGERS, W.P. Multinationals' diversification and the risk-return trade-off. **Strategic Management Journal**, v. 14, p. 275-286, 1993.
- KIM, N.; MOON, J. J.; YIN, H. Environmental Pressure and the Performance of Foreign Firms in an Emerging Economy. **Journal of Business Ethics**, v. 137, p. 475-490, 2016.
- KIRCA, A. H.; ROTH, K.; CAVUSGIL, S. T.; PERRY, M. Z.; AKDENIZ, M. B.; DELIGONUL, S. Z.; MENA, J. A.; POLLITTE, W. A.; HOPNER, J. J.; MILLER, J. C.; WHITE, R. C. Firm-specific assets, multinationality, and financial performance: a meta-analytic review and theoretical integration. **Academy of Management Journal**, v. 54, n. 1, p. 47-72, 2011.
- KOBRIN, S. J. An empirical analysis of the determinants of global integration. **Strategic Management Journal**, v. 12, p. 17-31, 1991.
- KOLK, A.; PEREGO, P. Determinants of the Adoption of Sustainability Assurance Statements: An International Investigation. **Business Strategy and the Environment**, v. 19, p. 182-198, 2010.
- KOLK, A.; TULDER, R. V. International business, corporate social responsibility and sustainable development. **International Business Review**, v. 19, p. 119-125, 2010.
- KPMG. **KPMG international survey of corporate responsibility reporting 2011**. <http://www.kpmg.com/Ca/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/CSR%20Survey%202011.pdf>.
- KPMG. **The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2013**.
- KRANJC, D.; GLAVIC, P. Indicators of sustainable production. **Clean Techn Environ Policy**, v. 5, 2005.
- LABUSCHAGNEA, C.; BRENTA, A. C.; VAN ERCKA, R. P. G. Assessing the sustainability performances of industries, **Journal of Cleaner Production**, v. 13, p. 373-385, 2005.
- LAFUENTE, A.M. G.; PAULA, L. B. Los desafíos para las sostenibilidad empresarial en el siglo XXI. **Revista Galega de Economía**, v. 20, n. 2, p. 1-22, 2011.

- LEMME, C. F. O valor gerado pela sustentabilidade corporativa. In: LINS, L.; ZYLBERSZTAJN, D. **Sustentabilidade e geração de valor: a transição para o século XXI**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.
- LÉVY, B. The interface between globalization, trade and development: Theoretical issues for international business studies. **International Business Review**, v. 16, p. 594-612, 2007.
- LI, L. Multinationality and performance: A synthetic review and research agenda. **International Journal of Management Reviews**, v. 9 ed. 2, p. 117-139, 2007.
- LI, D.; LIN, H.; YANG, Y. Does the stakeholders – corporate social responsibility (CSR) relationship exist in emerging countries? Evidence from China. **Social Responsibility Journal**, v. 12, n. 1, p. 147-166, 2016.
- LIN, B. W.; LEE, Y.; HUNG, S. C. R&D intensity and commercialization orientation effects on financial performance. **Journal of Business Research**, v. 59, p. 679–685, 2006.
- LINK, S.; NAVEH, E. Standardization and Discretion: Does the Environmental Standard ISO 14001 Lead to Performance Benefits? **IEEE Transactions on Engineering Management**, v. 53, n. 4, p. 508–519, 2006.
- LIU, X. F.; XU, F. N. Corporate Social Responsibility and Innovation: Evidence from Emerging Economies. **Proceedings of the IEEE ICMIT**, 2014.
- LO, C. K.Y.; PAGELL, M.; FAN, D.; WIENGARTEN, F.; YEUNG, C. L. OHSAS 18001 certification and operating performance: The role of complexity and coupling. **Journal of Operations Management**, v. 32, p. 268–280, 2014.
- LOPEZ, B.; FORNES, G. Corporate social responsibility in emerging markets: case studies of Spanish MNCs in Latin America. **European Business Review**, v. 27, n. 2, p. 214-230, 2015.
- LORENZETTI, D. H.; CRUZ, R. M.; RICOLI, S. Estratégia empresarial e sustentabilidade: um modelo integrador. **Revista da Pós-graduação: Administração, Osasco**, v.2, n.3, p.33-57, 2008.
- LU, J. W.; BEAMISH, P. W. International diversification and firm performance: the S-curve hypothesis. **Academy of management journal**, v. 47, p. 598-609, 2004.
- LU, J. W.; BEAMISH, P. W. SME internationalization and performance: Growth vs. profitability. **Journal Int. Entrepr.**, v. 4, p. 27–48, 2006.
- LU, W.; CHAU, K.W.; WANG, H.; PAN, W. A decade's debate on the nexus between corporate social and corporate financial performance: a critical review of empirical studies 2002e2011. **Journal of Cleaner Production**, v. 79, p. 195-206, 2014.
- LUAN, C.; TIEN, C.; CHEN, W. Which “green” is better? An empirical study of the impact of green activities on firm performance. **Asia Pacific Management Review**, v. 21, p. 102-110, 2016.
- LUCCHESI, A. Environmental innovations: evidence from Brazilian manufacturing firms. **Tese (Doutorado em Economia) Universidade de São Paulo**, 2013.
- LUO, X.; DU, S. Exploring the relationship between corporate social responsibility and firm innovation. **Mark Lett**, 2014.
- LUO, Y. Dynamic capabilities in international expansion. **Journal of World Business**, v. 35, n.4, 2000.

- MA, H.; ZENG, S.; SHEN, G. Q.; LIN, H.; CHEN, H. International diversification and corporate social responsibility: An empirical study of Chinese contractors. **Management Decision**, v. 54, n. 3, p. 750-774, 2016.
- MARANO, V.; ARREGLE, J. L.; HITT, M. A.; SPADAFORA, E.; ESSEN, M. Home Country Institutions and the Internationalization-Performance Relationship: A Meta-Analytic Review. **Journal of Management**, v. 42, n. 5, p. 1075-1110, 2016.
- MARANO, V.; KOSTOVA, T. Unpacking the Institutional Complexity in Adoption of CSR Practices in Multinational Enterprises. **Journal of Management Studies**, v. 53, n. 1, p. 28-54, 2016.
- MARANO, V.; TASHMAN, P.; KOSTOVA, T. Escaping the iron cage: liabilities of origin and CSR reporting of emerging market multinational enterprises. **Journal of International Business Studies**, v. 48, p. 386-408, 2017.
- MARTENS, M.L.; NADAE, J.; CARVALHO, M.M. The relation of socio-environmental certifications in organizational performance (Conference Paper). **22nd International Conference on Production Research**, ICPR 2013. Brazil: Parana: 28 July 2013.
- MCGUIRE, W. The effect of ISO 14001 on environmental regulatory compliance in China. **Ecological Economics**, v. 105, p. 254-264, 2014.
- MENEZES, U.; DIAS, V.; GOMES, C.; SCHERER, F.; KRUGLIANSKAS, I. Management of sustainable innovation in an internationalized company. **Journal of Technology Management & Innovation**, v. 8, Special Issue ALTEC: Social and Sustainable Project, Knowledge and Innovation Management, 2013.
- MICHEL, A.; SHAKED, I. Multinational corporations vs. domestic corporations: financial performance and characteristics. **Journal of International Business Studies**, v. 17, p. 89-100, 1986.
- MICHELON, G. Sustainability disclosure and reputation: a comparative study, 2011. Disponível em: https://ore.exeter.ac.uk/repository/bitstream/handle/10871/13994/M_CRR.pdf?sequence=2.
- MILLER, D. A preliminary typology of organizational learning: Synthesizing the literature. **Journal of Management**, v. 22, p. 485-505, 1996.
- MISKA, C.; WITT, M. A.; STAHL, G. K. Drivers of Global CSR Integration and Local CSR Responsiveness: Evidence from Chinese MNEs. **Business Ethics Quarterly**, v. 26, n. 3, p. 317-345, 2016.
- MOHR, L. A.; WEBB, D. J. The Effects of Corporate Social Responsibility and Price on Consumer Responses. **The Journal of Consumer Affairs**, v. 39, n. 1, 2005.
- MORATIS, L.; WIDJAJA, A. T. Determinants of CSR standards adoption: exploring the case of ISO 26000 and the CSR performance ladder in The Netherlands. **Social Responsibility Journal**, v. 10, n. 3, p. 516-536, 2014.
- MORCK, R.; YEUNG, B. Why Investors Value Multinationality, **The Journal of Business**, v. 64, n. 2, p. 165-187, 1991.
- MUKASA, K. D.; KIM, K.; LIM, H. How Do Corporate Social Responsibility Activities Influence Corporate Reputation? Evidence From Korean Firms. **The Journal of Applied Business Research**, v. 31, n. 2, 2015.
- MULLER, A.; KOLK, A. Responsible Tax as Corporate Social Responsibility: The Case of Multinational Enterprises and Effective Tax in India. **Business & Society**, v. 54, n. 4, p. 435-463, 2015.

- MUNCK, L.; MUNCK, M. G. M.; BORIM-DE-SOUZA, R.. Sustentabilidade organizacional: a proposição de uma framework representativa do agir competente para seu acontecimento. **Gerais: Revista Interinstitucional De Psicologia**, v. 4, n. 2, ed. Especial, p. 147-158, 2011.
- NGUYEN, Q. T. K. Multinationality and Performance Literature: A Critical Review and Future Research Agenda. **Management International Review**, 2016.
- NOAILLY, J.; RYFISCH, D. Multinational firms and the internationalization of green R&D: A review of the evidence and policy implications. **Energy Policy**, v. 83, p. 218–228, 2015.
- NOBANEE, H.; ELLILI, N. Corporate sustainability disclosure in anual reports: Evidence from UAE banks: Islamic versus conventional. **Renewable and Sustainable Energy Reviews**, 2015, <http://dx.doi.org/10.1016/j.rser.2015.07.084i>.
- OH, C. H.; CONTRACTOR, F. A Regional Perspective on Multinational Expansion Strategies: Reconsidering the Three-stage Paradigm. **British Journal of Management**, v. 25, p. 42–59, 2014.
- OIKONOMOU, I. Empirical Investigations of the Relationship between Corporate Social and Financial Performance. **Tese**. University of Reading, 2011.
- ONG, T. S.; TEH, B. H.; NG, S. H.; SOH, W. N. Environmental Management System and Financial Performance. **Institutions and Economies**, v. 8, n. 2, p. 27-53, 2016.
- ORELLANO, V. I. F.; QUIOTA, S. Análise do retorno dos investimentos socioambientais das empresas brasileiras. **RAE**, v. 51, n.5, p. 471-484, 2011.
- ORLITZKY, M.; SCHMIDT, F. L.; RYNES, S. L. Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. **Organization Studies**, v. 24, n. 3, p. 403–441, 2003.
- ORTIZ-DE-MANDOJANA, N.; BANSAL, P. The long-term benefits of organizational resilience through sustainable business practices. **Strategic Management Journal**, v. 37, p. 1615-1631, 2016.
- PAAS, Õ.; REINHOLD, K.; TINT, P. OHSAS 18001 contribution to real and formal safety elements in safety management system in manufacturing. **Agronomy Research**, v. 13, n. 5, p. 1260–1274, 2015.
- PADGETT, R. C.; GALAN, J. I. The Effect of R&D Intensity on Corporate Social Responsibility. **Journal of Business Ethics**, v. 93, p. 407–418, 2010.
- PANAYIOTOU, N. A.; ARAVOSSIS, K. G.; MOSCHOU, P. A New Methodology Approach for Measuring Corporate Social Responsibility Performance. **Water Air Soil Pollut: Focus**, v. 9, p. 129–138, 2009.
- PÄTÄRI, S.; ARMINEN, H.; TUPPURA, A.; JANTUNEN, A. Competitive and responsible? The relationship between corporate social and financial performance in the energy sector. **Renewable and Sustainable Energy Reviews**, v. 37, p. 142–154, 2014.
- PEDERSEN, E. R. G.; GWOZDZ, W.; HVASS, K. K. Exploring the Relationship Between Business Model Innovation, Corporate Sustainability, and Organisational Values within the Fashion Industry. **Journal of Business Ethics**, 2016.
- PEREZ-BATRES, L. A.; DOH, J. P.; MILLER, P. P.; PISANI, M. J. Stakeholder pressures as determinants of CSR strategic choice: why do firms choose symbolic versus substantive self-regulatory codes of conduct? **Journal of Business Ethics**, v. 110, p. 157–172, 2012.
- PERRAMON, J.; ALONSO-ALMEIDA, M. M.; LLACH, J.; BAGUR-FEMENÍAS, L. Green practices in restaurants: Impact on firm performance. **Open Management Research**, v. 7, p.2-12, 2014.

- PERRINI, F.; RUSSO, A.; TENCATI, A. CSR Strategies of SMEs and Large Firms: Evidence from Italy. **Journal of Business Ethics**, v. 74, p. 285–300, 2007.
- PHENE, A.; ALMEIDA, P. Innovation in multinational subsidiaries: The role of knowledge assimilation and subsidiary capabilities. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 5, p. 901-919, 2008.
- PINTO, K.; OLIVEIRA JUNIOR, M.; BORINI, F. Corporate social responsibility: A study of Brazilian subsidiaries. **African Journal of Business Management**, v. 7, n. 6, p. 405-423, 2013.
- POWELL, K. S. From M-P to MA-P: Multinationality alignment and performance. **Journal of International Business Studies**, v. 45, p. 211–226, 2014.
- PREGIBON, D. **Data analytic methods for generalized linear models**. Tese de Doutorado. University of Toronto. 1979.
- PRZYCHODZEN, J.; PRZYCHODZEN, W. Relationships between eco-innovation and financial performance – evidence from publicly traded companies in Poland and Hungary. **Journal of Cleaner Production**, v. 90, p. 253-263, 2015.
- QI, G. Y.; ZENG, S. X.; SHI, J. J.; MENG, X. H.; LIN, H.; YANG, Q. X. Revisiting the relationship between environmental and financial performance in Chinese industry. **Journal of Environmental Management**, v. 145, p. 349-356, 2014.
- QIAN, G. Multinationality, product diversification, and profitability of US emerging and medium sized enterprises. **Journal of Business Venturing**, v. 17, p. 611–634, 2002.
- QUEIROZ, T. L. **Empresas Multinacionais e as práticas sustentáveis: Um estudo sobre inovação verde**. Trabalho de Conclusão de Curso de graduação (Administração). Universidade de São Paulo. Ribeirão Preto/SP, 2015.
- RANÄNGEN, H.; ZOBEL, T.; BERGSTRÖM, A. The merits of ISO 26000 for CSR development in the mining industry: a case study in the Zambian Copperbelt. **Social Responsibility Journal**, v. 10, n. 3, p. 500-515, 2014.
- RATHERT, N. Strategies of legitimation: MNEs and the adoption of CSR in response to host-country institutions. **Journal of International Business Studies**, v. 47, p. 858-879, 2016.
- REHFELD, K. M.; RENNINGS, K.; ZIEGLER, A. Integrated product policy and environmental product innovations: An empirical analysis. **Ecological Economics**, v. 61, n. 1, p. 91-100, 2007.
- REVELLI, C.; VIVIANI, J. L. Financial performance of socially responsible investing (SRI): what have we learned? A meta-analysis. **Business Ethics: A European Review**, v. 24, n. 2, 2015.
- RIVIERE, M.; SUDER, G. Perspectives on strategic internationalization: Developing capabilities for renewal. **International Business Review**, v. 25, p. 847–858, 2016.
- RODRIGUEZ, P.; SIEGEL, D. S.; HILLMAN, A.; EDEN, L. Three lenses on the multinational enterprise: politics, corruption, and corporate social responsibility. **Journal of International Business Studies**, v. 37, p. 733–746, 2006.
- RUGMAN, A. M.; OH, C. H. Does the regional nature of multinationals affect the multinationality and performance relationship? **International Business Review**, v. 19, p. 479–488, 2010.

- RUIGROK, W.; AMANN, W.; WAGNER, H. The internationalization-performance relationship at swiss firms: a test of the s-shape and extreme degrees of internationalization. **Management International Review**, v. 47, n.3, p. 349-368, 2007.
- RUIGROK, W.; WAGNER, H. Internationalization and performance: an organizational learning perspective. **Management International Review**, v. 43, p. 63-83, 2003.
- SÁEZ-MARTÍNEZ, F.J.; DÍAZ-GARCÍA, C.; GONZÁLEZ-MORENO, A. Environmental Orientation as a Determinant of Innovation Performance in Young SMEs. **International Journal of Environmental Research**, v. 8, n. 3, p. 635-642, 2014.
- SALEH, M.; ZULKIFLI, N.; MUHAMAD, R. Corporate social responsibility disclosure and its relation on institutional ownership. **Managerial Auditing Journal**, v. 25, n. 6, p. 591-613, 2010.
- SAVITZ, A. W.; WEBER, K. **A empresa sustentável: o verdadeiro sucesso é o lucro com responsabilidade social e ambiental**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.
- SCHADEWITZ, H.; NISKALA, M. Communication via Responsibility Reporting and its Effect on Firm Value in Finland. **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 17, p. 96-109, 2010.
- SCHMIELE, A. Drivers for international innovation activities in developed and emerging countries. **J Technol Transf**, v. 37, p. 98–123, 2012.
- SCHOLTENS, B. A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. **Ecological Economics**, v. 68, p. 46–55, 2008.
- SEARCY, C.; BUSLOVICH, R. Corporate Perspectives on the Development and Use of Sustainability Reports. **Journal of Business Ethics**, v. 121, p.149–169, 2014.
- SHER, P. J.; YANG, P. Y. The effects of innovative capabilities and R&D clustering on firm performance: the evidence of Taiwan's semiconductor industry. **Technovation**. 2003.
- SIEDSCHLAG, I.;ZHANG, X. Internationalisation of firms and their innovation and productivity. **Economics of Innovation and New Technology**, v. 24, n. 3, p. 183–203, 2015.
- SILVA, L.S.A.; QUELHAS, O.L.G. Sustentabilidade empresarial e o impacto no custo de capital próprio das empresas de capital aberto. **Gestão & Produção**, v.13, n.3, p.385-395, 2006.
- SIMNETT, R.; VANSTRAELEN, A.; CHUA, W. F. Assurance on Sustainability Reports: An International Comparison. **The Accounting Review**, v. 84, n. 3, p. 937-967, 2009.
- SINGH, M.; BRUECKNER, M.; PADHY, P. K. Insights into the state of ISO14001 certification in both small and medium enterprises and industry best companies in India: the case of Delhi and Noida. **Journal of Cleaner Production**, v. 69, p. 225-236, 2014.
- SINGLA, C.; GEORGE, R. Internationalization and performance: A contextual analysis of Indian firms. **Journal of Business Research**, v. 66, p. 2500–2506, 2013.
- SMITH, P.A.C.; SHARICZ, C. The shift needed for sustainability. **The learning organization**, v. 18, n. 1, p. 73-86, 2011.
- SOLTMANN, C.; STUCKI, T.; WOERTER, M. The Impact of Environmentally Friendly Innovations on Value Added. **Environmental Resource Economy**, v. 62, p. 457–479, 2015.
- SPRINKLE, G. B.; MAINES, L. A. The benefits and costs of corporate social responsibility. **Business Horizons**, v. 53, p. 445-453, 2010.

- SUGHEIR, J.; PHAN, P. H.; HASAN, I. Diversification and innovation revisited: an absorptive capacity view of technological knowledge creation. **IEEE Transactions on Engineering Management**, v. 59, n. 4, 2012.
- SULLIVAN, D. Measuring the degree of internationalization of a firm. **Journal of International Business Studies**, v. 34, n. 2, p. 165-186, 1994.
- SUN, S.; ANWAR, S. R&D Status and the Performance of Domestic Firms in China's Coal Mining Industry. **Energy Policy**, 2015.
- TAGHIAN, M.; D'SOUZA, C.; POLONSKY, M. A stakeholder approach to corporate social responsibility, reputation and business performance. **Social Responsibility Journal**, v. 11, n. 2, p. 340–363, 2015.
- TAMBUNLERTCHAI, K.; KONTOLEON, A.; KHANNA, M. Assessing participation in voluntary environmental programmes in the developing world: the role of FDI and export orientation on ISO14001 adoption in Thailand. **Applied Economics**, v. 45, n. 15, p. 2039-2048, 2013.
- TEECE, D. J. Profiting from technological innovation: Implications for integration, collaboration, licensing and public policy. **Research Policy**, v. 15, p. 285-305, 1986.
- TEH, C. C.; KAYO, E. K.; KIMURA, H. Marcas, patentes e criação de valor, **RAM – Revista de Administração Mackenzie**, v. 9, n. 1, p. 86-106, 2008.
- TENG, M. J. The effects of an environmental management system on intangible assets and corporate value: Evidence from Taiwan's manufacturing firms. **Asian Business & Management**, v. 10, n. 3, p. 381–404, 2011.
- TENG, M. J.; WU, S. Y.; CHOU, S. J. H. Environmental Commitment and Economic Performance- Short-Term Pain for Long-Term Gain. **Environmental Policy and Governance**, v. 24, p. 16-27, 2014.
- TESTA, F.; RIZZI, F.; DADDI, T.; GUSMEROTTI, N. M.; FREY, M.; IRALDO, F. EMAS and ISO 14001: the differences in effectively improving environmental performance, **Journal of Cleaner Production**, v. 68, p. 165-173, 2014.
- THAKORE, R. B.; LOWE, C. N. Financial impact of certified ISO 14001 Environment Management Systems in UK and Ireland. **ICSDEC 2012: Developing the Frontier of Sustainable Design, Engineering, and Construction**, 2012.
- THOMAS, D. E. International diversification and firm performance in Mexican firms: A curvilinear relationship? **Journal of Business Research**, v. 59, p. 501–507, 2006.
- THOMAS, D. E.; EDEN, L. What is the Shape of the Multinationality-Performance Relationship? **Multinational Business Review**, v. 12, n. 1, p. 89-110, 2004.
- TO, W. M.; LEE, P. K. C.; YU, B. T. W. Benefits of implementing management system standards. **The TQM Journal**, v. 24, n. 1, p. 17-28, 2012.
- TSAO, S. M.; LIEN, W. H. Family Management and Internationalization: The Impact on Firm Performance and Innovation. **Management International Review**, v. 53, p. 189-213, 2013.
- United Nations Conference on Trade and Development. World Investment Report: **Transnational Corporations and Competitiveness**, 1995.
- URBONAVICIUS, S. ISO system implementation in small and medium companies from new EU member countries: A tool of managerial and marketing benefits development. **Research in International Business and Finance**, v. 19, n. 3, p. 412-426, 2005.

- VALMOHAMMADI, C. Impact of corporate social responsibility practices on organizational performance: an ISO 26000 perspective. **Social Responsibility Journal**, v. 10, n. 3, p. 455-479, 2014.
- Van MARREWIJK, M. Concepts and Definitions of CSR and Corporate Sustainability: Between Agency and Communion. **Journal of Business Ethics**, v.44, n.2-3, p.95-105, 2003.
- Van MARREWIJK, M.; WERRE, M. Multiple Levels of Corporate Sustainability. **Journal of Business Ethics**, v. 44, n. 2-3, p. 107-119, 2003.
- VARADARAJAN, R. Innovating for sustainability: a framework for sustainable innovations and a model of sustainable innovations orientation. **Journal of the Academy of Marketing Science**, v. 1, n. 45, p. 14-36, 2015.
- VIGNEAU, L.; HUMPHREYS, M.; MOON, J. How Do Firms Comply with International Sustainability Standards? Processes and Consequences of Adopting the Global Reporting Initiative. **Journal of Business Ethics**, v. 131, n. 2, p. 469, 2014.
- VISHWANATHAN, P. The elusive relationship between Corporate Social and Financial Performance: Meta-analyzing four decades of misguided evidence. **Academy of Management 2010 Annual Meeting - Dare to Care: Passion and Compassion in Management Practice and Research**, AOM 2010.
- VITHESSONTHI, C.; TONGURAI, J. The effect of leverage on performance: Domestically-oriented versus internationally-oriented firms. **Research in International Business and Finance**, v. 34, p. 265–280, 2015.
- VITORELI, G. A.; CARPINETTI, L. C. R. Análise da integração dos sistemas de gestão normalizados ISO 9001 e OHSAS 18001: Estudo de casos múltiplos. **Gestão & Produção**, v. 20, n. 1, p. 204-217, 2013.
- WAGNER, H.; RUIGROK, W. Internationalization and performance: a meta-analytic review and future research directions. **Paper presented at Academy of International Business annual meeting**, Stockholm, Sweden. 2004.
- WAKELIN, K. Productivity growth and R&D expenditure in UK manufacturing firms, **Research Policy**, v. 30, n. 7, p. 1079–1090, 2001.
- WENG, H. H.; CHEN, J. S.; CHEN, P. C. Effects of Green Innovation on Environmental and Corporate Performance: A Stakeholder Perspective. **Sustainability**, v. 7, p. 4997-5026, 2015.
- WERNERFELT, B. A Resource-based View of the Firm. **Strategic Management Journal**, v. 5, p. 171–180, 1984.
- WHEELER, D. ; McKAGUE, K.; THOMSON, J.; DAVIES, R.; MEDALYE, J.; PRADA, M. Creating sustainable local enterprise networks. **MIT - Sloan Management Review**, v.7, n.41, 2005.
- WIENGARTEN, F.; HUMPHREYS, P.; ONOFREI, G.; FYNES, B. The adoption of multiple certification standards: perceived performance implications of quality, environmental and health & safety certifications. **Production Planning & Control**, v. 28, n. 2, p. 131-141, 2017.
- WIPO. **Ipc Green Inventory**. Disponível em: <http://www.wipo.int/classifications/ipc/en/est/>. Acesso em 01 de maio de 2017.
- WONG, Y. C.; BAJURI, N. H. Corporate Governance: Board Structure, Information Technology and CSR Reporting. **Jurnal Teknologi**, v. 64, n. 2, p. 109–113, 2013.
- WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à Econometria**: uma abordagem moderna. São Paulo: Cengage, 2010. 725p.

WORLD COMISSION ON ENVIRONMENT AND DEVELOPMENT - WCED. **Our common future**: the Brundtland report. Oxford: Oxford University Press, 1987.

WU, D.; WU, X.; ZHOU, H. International expansion and firm performance in emerging market: evidence from China. **Chinese Management Studies**, v. 6,n. 3, p. 509-528, 2012.

XUN, J. Corporate Social Responsibility in China: a Preferential Stakeholder Model and Effects. **Business Strategy and the Environment**, v. 22, p. 471–483, 2013.

YANG, D. Arm's length and captive transactions: Patent-based view of control in internationalization. **International Business Review**, v. 21, p. 575–587, 2012.

YANG, Y.; DRIFFIELD, N. Multinationality-Performance Relationship: A Meta-analysis. **Management International Review**, v. 52, p. 23–47, 2012.

YUAN, L.; PANGARKAR, N.; WU, J. The interactive effect of time and host country location on Chinese MNCs' performance: An empirical investigation. **Journal of World Business**, v. 51, p. 331–342, 2016.

ZHAO, X.; MURRELL, A. J. Revisiting the corporate social performance-financial performance link: A replication of Waddock and Graves. **Strategic Management Journal**, v. 37, n. 11, p. 2378-2388, 2016.

APÊNDICE A – Empresas da amostra

Nome	Setor	Região
3M COMPANY	Manufatura	América do Norte
A. O. SMITH CORP	Manufatura	América do Norte
AB SKF	Manufatura	Europa
ACCENTURE PLC	Informação e Tecnologia	Europa
ACUITY BRANDS INC	Manufatura	América do Norte
ADEKA CORP	Manufatura	Ásia
ADOBE SYSTEMS INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
ADVANTEST CORP	Manufatura	Ásia
AEGION CORP	Serviços	América do Norte
AGFA-GEVAERT NV	Manufatura	Europa
AHLSTROM OYJ	Manufatura	Europa
AICHI STEEL CORP	Manufatura	Ásia
AISAN INDUSTRY CO	Manufatura	Ásia
AKEBONO BRAKE IND.	Manufatura	Ásia
ALBEMARLE CORP	Manufatura	América do Norte
ALLEGHENY TECHNOLOGS	Manufatura	América do Norte
ALPHABET INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
AMAZON.COM INC	Serviços	América do Norte
AMER SPORTS	Manufatura	Europa
AMETEK INC	Manufatura	América do Norte
AMGEN INC	Manufatura	América do Norte
AMKOR TECHNOLOGY INC	Manufatura	América do Norte
ANALOG DEVICES, INC.	Manufatura	América do Norte
APPLE INC	Manufatura	América do Norte
APPLIED MATERIALS	Manufatura	América do Norte
ARCELORMITTAL SA	Manufatura	Europa
ARCHER DANIELS MIDL.	Manufatura	América do Norte
ARCONIC INC	Manufatura	América do Norte
ARMSTRONG WORLD	Manufatura	América do Norte
ASML HOLDING NV	Manufatura	Europa
ASSOCIATED BRITISH	Manufatura	Europa
ASTRAZENECA PLC	Manufatura	Europa
ATLAS COPCO AB	Manufatura	Europa
AUTOLIV, INC.	Manufatura	Europa
B/E AEROSPACE INC	Manufatura	América do Norte
BABCOCK INT'L GROUP	Manufatura	Europa
BAKER HUGHES INC	Manufatura	América do Norte
BARRY CALLEBAUT	Manufatura	Europa
BASF SE	Manufatura	Europa
BAXTER INTERNATIONAL	Manufatura	América do Norte
BAYER AG	Manufatura	Europa
BAYER. MOTOREN WERKE	Manufatura	Europa

BECTON, DICKINSON	Manufatura	América do Norte
BELDEN INC.	Manufatura	América do Norte
BHP BILLITON LTD	Indústria extrativista	Oceânia
BHP BILLITON PLC	Indústria extrativista	Europa
BIOGEN INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
BIOMERIEUX SA	Manufatura	Europa
BLACKBERRY LTD	Manufatura	América do Norte
BOLIDEN AB	Manufatura	Europa
BORGWARNER INC	Manufatura	América do Norte
BP PLC	Manufatura	Europa
BRISTOL-MYERS SQUIBB	Manufatura	América do Norte
BRUKER CORPORATION	Manufatura	América do Norte
BRUNSWICK CORP	Manufatura	América do Norte
C R BARD INC	Manufatura	América do Norte
CABOT CORPORATION	Manufatura	América do Norte
CADENCE DESIGN SYST	Informação e Tecnologia	América do Norte
CALSONIC KANSEI CORP	Manufatura	Ásia
CAMPBELL SOUP CO	Manufatura	América do Norte
CANON INC.	Manufatura	Ásia
CARLISLE COMPANIES	Manufatura	América do Norte
CARLSBERG A/S	Manufatura	Europa
CATERPILLAR INC	Manufatura	América do Norte
CELANESE CORPORATION	Manufatura	América do Norte
CELGENE CORPORATION	Informação e Tecnologia	América do Norte
CHEVRON CORPORATION	Manufatura	América do Norte
CHOCO LINDT & SPRUEN	Manufatura	Europa
CIRRUS LOGIC, INC.	Manufatura	América do Norte
CITIZEN WATCH CO LTD	Manufatura	Ásia
CITRIX SYSTEMS INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
CLARIANT AG	Manufatura	Europa
COBHAM PLC	Manufatura	Europa
COLGATE-PALMOLIVE CO	Manufatura	América do Norte
CONTINENTAL AG	Manufatura	Europa
CONVERGYS CORP	Informação e Tecnologia	América do Norte
COOPER COMPANIES INC	Manufatura	América do Norte
CORNING INCORPORATED	Manufatura	América do Norte
CRANE CO	Manufatura	América do Norte
CUBIC CORPORATION	Manufatura	América do Norte
CURTISS-WRIGHT CORP	Manufatura	América do Norte
CYPRESS SEMICONDUCTR	Manufatura	América do Norte
DAICEL CORP	Manufatura	Ásia
DAIFUKU CO LTD	Manufatura	Ásia
DAIKIN INDUSTRIES	Manufatura	Ásia
DASSAULT SYSTEMES SA	Informação e Tecnologia	Europa
DEERE & COMPANY	Manufatura	América do Norte
DENSO CORP	Manufatura	Ásia

DENTSPLY SIRONA	Manufatura	América do Norte
DEUTSCHE LUFTHANSA	Serviços	Europa
DEUTSCHE TELEKOM AG	Informação e Tecnologia	Europa
DEUTZ AG	Manufatura	Europa
DIC CORPORATION	Manufatura	Ásia
DMG MORI AG	Manufatura	Europa
DMG MORI CO LTD	Manufatura	Ásia
DONALDSON CO INC	Manufatura	América do Norte
DORMA UND KABA	Manufatura	Europa
DOW CHEMICAL CO	Manufatura	América do Norte
DS SMITH PLC	Manufatura	Europa
DUERR AG	Manufatura	Europa
E I DU PONT DE	Indústria extrativista	América do Norte
EAGLE INDUSTRY CO.	Manufatura	Ásia
EASTMAN CHEMICAL CO	Manufatura	América do Norte
EBARA CORP	Manufatura	Ásia
EBRO FOODS SA	Manufatura	Europa
ECOLAB INC	Manufatura	América do Norte
EDGEWELL PERSONAL	Manufatura	América do Norte
ELECTRONIC ARTS, INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
ELISA CORP	Informação e Tecnologia	Europa
EMERSON ELECTRIC CO.	Manufatura	América do Norte
EMS-CHEMIE HOLDING	Manufatura	Europa
ESTEE LAUDER CO	Manufatura	América do Norte
EURONET WORLDWIDE	Serviços	América do Norte
EXEDY CORPORATION	Manufatura	Ásia
EXXON MOBIL CORP	Manufatura	América do Norte
FIH MOBILE	Manufatura	Ásia
FLIR SYSTEMS INC	Manufatura	América do Norte
FLOWERVE CORP	Manufatura	América do Norte
FRESENIUS SE	Serviços	Europa
FRESH DEL MONTE PROD	Indústria extrativista	América do Norte
FUJI ELECTRIC	Manufatura	Ásia
FUJI OIL CO., LTD.	Manufatura	Ásia
FUJI SEAL INT'L INC	Manufatura	Ásia
FUJIFILM HOLDINGS	Manufatura	Ásia
FUJITSU GENERAL LTD.	Manufatura	Ásia
FUJITSU LIMITED	Informação e Tecnologia	Ásia
FUNAI ELECTRIC CO.	Manufatura	Ásia
FURUKAWA ELECTRIC CO	Manufatura	Ásia
GARMIN LTD.	Manufatura	Europa
GEA GROUP AG	Manufatura	Europa
GENERAL ELECTRIC CO.	Manufatura	América do Norte
GENERAL MILLS, INC.	Manufatura	América do Norte
GEORG FISCHER AG	Manufatura	Europa

GIVAUDAN SA	Manufatura	Europa
GRAPHIC PACKAGING	Manufatura	América do Norte
GREENCORE GROUP PLC	Manufatura	Europa
HALLIBURTON COMPANY	Indústria extrativista	América do Norte
HARMAN INT'L INDUST	Manufatura	América do Norte
HARRIS CORPORATION	Manufatura	América do Norte
HEIDELBERGCEMENT AG	Manufatura	Europa
HELMERICH & PAYNE	Indústria extrativista	América do Norte
HERMAN MILLER INC	Manufatura	América do Norte
HERSHEY CO	Manufatura	América do Norte
HI-LEX CORP	Manufatura	Ásia
HIKMA PHARMACEUTICAL	Manufatura	Europa
HINDALCO INDUSTRIES	Manufatura	Ásia
HITACHI CHEMICAL CO.	Manufatura	Ásia
HKSCAN CORP	Manufatura	Europa
HOLCIM LTD	Manufatura	Europa
HONDA MOTOR CO., LTD	Manufatura	Ásia
HP INC	Manufatura	América do Norte
HUNTSMAN CORPORATION	Manufatura	América do Norte
IDEXX LABORATORIES	Manufatura	América do Norte
ILLUMINA, INC.	Manufatura	América do Norte
INGERSOLL-RAND	Manufatura	Europa
INTEL CORPORATION	Manufatura	América do Norte
INT'L BUSINESS MACHS	Informação e Tecnologia	América do Norte
J M SMUCKER CO	Manufatura	América do Norte
JABIL CIRCUIT INC	Manufatura	América do Norte
JAPAN AVIATION ELECT	Manufatura	Ásia
JOHNSON & JOHNSON	Manufatura	América do Norte
JOHNSON CONTROLS INT	Serviços	Europa
JOHNSON MATTHEY PLC	Manufatura	Europa
JOY GLOBAL, INC.	Manufatura	América do Norte
JTEKT CORP	Manufatura	Ásia
K&S AG	Indústria extrativista	Europa
KANEKA CORPORATION	Manufatura	Ásia
KAWASAKI KISEN	Serviços	Ásia
KAYABA INDUSTRY CO	Manufatura	Ásia
KELLOGG COMPANY	Manufatura	América do Norte
KEMIRA OYJ	Manufatura	Europa
KENNAMETAL INC	Manufatura	América do Norte
KERRY GROUP PLC	Manufatura	Europa
KIMBERLY-CLARK CORP	Manufatura	América do Norte
KLA-TENCOR CORP	Manufatura	América do Norte
KONECRANES ABP	Manufatura	Europa
KONICA MINOLTA INC	Manufatura	Ásia
KONINKLIJKE PHILIPS	Manufatura	Europa
KRONES AG	Manufatura	Europa

KUKA AG	Manufatura	Europa
KURABO INDUSTRIES	Manufatura	Ásia
KUREHA CORP	Manufatura	Ásia
LARSEN & TOUBRO LTD	Serviços	Ásia
LAS VEGAS SANDS CORP	Serviços	América do Norte
LENOVO GROUP LTD	Manufatura	Ásia
LILLY (ELI) AND CO.	Manufatura	América do Norte
LINDE AG	Manufatura	Europa
LINTEC CORP	Manufatura	Ásia
MABUCHI MOTOR CO.	Manufatura	Ásia
MAHINDRA & MAHINDRA	Manufatura	Ásia
MAKINO MILLING	Manufatura	Ásia
MATTEL, INC.	Manufatura	América do Norte
MATTHEWS INT'L CORP	Manufatura	América do Norte
MCCORMICK & CO INC	Manufatura	América do Norte
MCKESSON CORPORATION	Serviços	América do Norte
MEDTRONIC PLC	Manufatura	Europa
MENTOR GRAPHICS CORP	Manufatura	América do Norte
MERCK KGAA	Manufatura	Europa
METSA BOARD OYJ	Manufatura	Europa
METTLER-TOLEDO INT'L	Manufatura	América do Norte
MICROCHIP TECHNOLOGY	Manufatura	América do Norte
MICROSEMI CORP	Manufatura	América do Norte
MICROSOFT CORP	Informação e Tecnologia	América do Norte
MITSUBA CORPORATION	Manufatura	Ásia
MITSUBISHI MATERIALS	Manufatura	Ásia
mitsui MINING/SMELT.	Manufatura	Ásia
mitsui OSK LINES LTD	Serviços	Ásia
MITSUMI ELECTRIC CO.	Manufatura	Ásia
MIZUNO CORP	Manufatura	Ásia
MONDELEZ	Manufatura	América do Norte
MONSANTO COMPANY	Manufatura	América do Norte
MOOG INC.	Manufatura	América do Norte
MOTOROLA SOLUTIONS	Manufatura	América do Norte
MURATA MANUFACTURING	Manufatura	Ásia
MUSASHI SEIMITSU IND	Manufatura	Ásia
NACHI-FUJIKOSHI CORP	Manufatura	Ásia
NAGASE & CO., LTD.	Serviços	Ásia
NEC CORP	Serviços	Ásia
NETAPP INC.	Manufatura	América do Norte
NETGEAR, INC.	Manufatura	América do Norte
NEWMONT MINING CORP	Indústria extrativista	América do Norte
NGK INSULATORS, LTD.	Manufatura	Ásia
NIDEC CORP	Manufatura	Ásia
NIKON CORPORATION	Manufatura	Ásia

NINTENDO CO LTD	Manufatura	Ásia
NIPPON SEIKI CO.	Manufatura	Ásia
NIPPON SUISAN KAISHA	Manufatura	Ásia
NIPPON YUSEN K.K.	Serviços	Ásia
NIPRO CORP	Manufatura	Ásia
NISSHIN OILIO GROUP	Manufatura	Ásia
NISSHINBO HOLD	Manufatura	Ásia
NISSIN KOGYO CO. LTD	Manufatura	Ásia
NOF CORP	Manufatura	Ásia
NOKIA CORP	Manufatura	Europa
NORDSON CORPORATION	Manufatura	América do Norte
NORSK HYDRO ASA	Manufatura	Europa
NOVARTIS	Manufatura	Europa
NOVO NORDISK A/S	Manufatura	Europa
NOVOZYMES A/S	Manufatura	Europa
NSK LTD.	Manufatura	Ásia
NTN CORP	Manufatura	Ásia
NU SKIN ENTERPRISES	Serviços	América do Norte
NVIDIA CORPORATION	Manufatura	América do Norte
OIL AND NATURAL GAS	Indústria extrativista	Ásia
OKUMA CORP	Manufatura	Ásia
OMV AG	Manufatura	Europa
OPEN TEXT CORP	Informação e Tecnologia	América do Norte
ORACLE CORPORATION	Informação e Tecnologia	América do Norte
OWENS-ILLINOIS, INC.	Manufatura	América do Norte
PANASONIC CORP	Manufatura	Ásia
PAREXEL INT'L CORP	Informação e Tecnologia	América do Norte
PARKER-HANNIFIN CORP	Manufatura	América do Norte
PEPSICO, INC.	Manufatura	América do Norte
PERKINELMER INC	Manufatura	América do Norte
PERRIGO COMPANY PLC	Manufatura	Europa
PFIZER INC	Manufatura	América do Norte
PRESS KOGYO CO., LTD	Manufatura	Ásia
PROCTER & GAMBLE	Manufatura	América do Norte
QORVO INC	Manufatura	América do Norte
RAYTHEON COMPANY	Manufatura	América do Norte
RED HAT, INC.	Informação e Tecnologia	América do Norte
RENASAS ELECTRON	Manufatura	Ásia
RESMED INC.	Manufatura	América do Norte
RHEIN AG	Manufatura	Europa
RICOH COMPANY, LTD.	Manufatura	Ásia
RINNAI CORP	Manufatura	Ásia
RIO TINTO PLC	Indústria extrativista	Oceânia
ROCKWELL AUTOMATION	Manufatura	América do Norte
ROCKWELL COLLINS INC	Manufatura	América do Norte
ROHM CO LTD	Manufatura	Ásia

RPC GROUP PLC	Manufatura	Europa
RPM INTERNATIONAL	Manufatura	América do Norte
RYOBI LIMITED	Manufatura	Ásia
SAAB AB	Manufatura	Europa
SANDEN HOLDINGS	Manufatura	Ásia
SANDVIK AB	Manufatura	Europa
SANKEN ELECTRIC CO.	Manufatura	Ásia
SBM OFFSHORE NV	Manufatura	Europa
SEALED AIR CORP	Manufatura	América do Norte
SEB SA	Manufatura	Europa
SENSIENT TECHLG CORP	Manufatura	América do Norte
SERCO GROUP PLC	Serviços	Europa
SHARP CORPOR	Manufatura	Ásia
SHIN-ETSU CHEMICAL	Manufatura	Ásia
SHISEIDO CO., LTD.	Manufatura	Ásia
SISECAM FABRIKALARI	Manufatura	Ásia
SKYWORKS SOLUTIONS	Manufatura	América do Norte
SMC CORP	Manufatura	Ásia
SNAP-ON INC	Manufatura	América do Norte
SONOCO PRODUCTS CO	Manufatura	América do Norte
SONOVA HOLDING AG	Manufatura	Europa
SPECTRIS PLC	Manufatura	Europa
SPX CORPORATION	Manufatura	América do Norte
ST JUDE MEDICAL INC	Manufatura	América do Norte
STADA ARZNEIMITTEL	Manufatura	Europa
STANLEY BLACK	Manufatura	América do Norte
STANLEY ELECTRIC CO.	Manufatura	Ásia
STEPAN COMPANY	Manufatura	América do Norte
STERIS PLC	Manufatura	Europa
STORA ENSO OYJ	Manufatura	Europa
STRYKER CORPORATION	Manufatura	América do Norte
SULZER AG	Manufatura	Europa
SUMITOMO BAKELITE CO	Manufatura	Ásia
SUMITOMO CHEMICAL CO	Manufatura	Ásia
SUMITOMO ELECTRIC	Manufatura	Ásia
SUMITOMO FORESTRY CO	Serviços	Ásia
SUMITOMO RIKO CO LTD	Manufatura	Ásia
SUZUKI MOTOR CORP	Manufatura	Ásia
SYNOPSYS INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
TADANO LTD.	Manufatura	Ásia
TAIYO NIPPON SANSEI	Manufatura	Ásia
TAIYO YUDEN CO. LTD.	Manufatura	Ásia
TATA MOTORS LTD	Manufatura	Ásia
TATE & LYLE PLC	Manufatura	Europa
TCS LTD	Informação e Tecnologia	Ásia

TELEFONAKTIEBOLAGET	Manufatura	Europa
TELSTRA CORP LTD	Informação e Tecnologia	Oceânia
TENARIS S.A.	Manufatura	Europa
TEREX CORPORATION	Manufatura	América do Norte
TERUMO CORP	Manufatura	Ásia
TESSENDERLO CHEMIE	Manufatura	Europa
TEXAS INSTRUMENTS	Manufatura	América do Norte
TEXTRON INC	Manufatura	América do Norte
THE SAGE GROUP PLC	Informação e Tecnologia	Europa
THE SWATCH GROUP	Manufatura	Europa
THE VALSPAR CORP	Manufatura	América do Norte
THERMO FISHER	Manufatura	América do Norte
THK CO., LTD.	Manufatura	Ásia
TOKAI RIKA CO. LTD.	Manufatura	Ásia
TOMY CO LTD	Manufatura	Ásia
TOPRE CORP	Manufatura	Ásia
TORO CO	Manufatura	América do Norte
TOTO LTD.	Manufatura	Ásia
TOYO INK SC	Manufatura	Ásia
TOYO TIRE & RUBBER	Manufatura	Ásia
TOYODA GOSEI CO.	Manufatura	Ásia
TOYOTA BOSHOKU CORP	Manufatura	Ásia
TOYOTA MOTOR CORP	Manufatura	Ásia
TOYOTA TSUSHO CORP	Manufatura	Ásia
TPR CO	Manufatura	Ásia
TSUBAKIMOTO CHAIN CO	Manufatura	Ásia
TUPPERWARE BRANDS	Manufatura	América do Norte
UBE INDUSTRIES, LTD.	Manufatura	Ásia
ULVAC INC	Manufatura	Ásia
UMICORE SA	Manufatura	Europa
UNIMICRON TECH	Manufatura	Ásia
UNITED TECHNOLOGIES	Manufatura	América do Norte
UNIVERSAL ROBINA	Manufatura	Ásia
USG CORPORATION	Manufatura	América do Norte
USHIO INC.	Manufatura	Ásia
VALEO SA	Manufatura	Europa
VALMONT INDUSTRIES	Manufatura	América do Norte
VARIAN MEDICAL SYST	Manufatura	América do Norte
VERIFONE SYSTEMS INC	Serviços	América do Norte
VESTAS WIND SYSTEMS	Manufatura	Europa
VESUVIUS PLC	Manufatura	Europa
VISHAY INTERTECH	Manufatura	América do Norte
WACKER CHEMIE AG	Manufatura	Europa
WATERS CORPORATION	Manufatura	América do Norte
WATTS WATER TECH	Manufatura	América do Norte
WEST PHARMACEUTICAL	Manufatura	América do Norte

WESTERN DIGITAL CORP	Manufatura	América do Norte
WEYERHAEUSER CO	Manufatura	América do Norte
WHIRLPOOL CORP	Manufatura	América do Norte
WINCOR NIXDORF AG	Manufatura	Europa
XEROX CORPORATION	Manufatura	América do Norte
YAHOO! INC	Informação e Tecnologia	América do Norte
YAMAHA CORP	Manufatura	Ásia
YANZHOU COAL MINING	Indústria extrativista	Ásia
YASKAWA ELECTRIC	Manufatura	Ásia
YODOGAWA STEEL WORKS	Manufatura	Ásia
YOKOHAMA RUBBER CO	Manufatura	Ásia
YOROZU CORPORATION	Manufatura	Ásia
YUE YUEN INDUSTRIAL	Manufatura	Ásia
YUM! BRANDS INC	Serviços	América do Norte
ZEON CORP	Manufatura	Ásia
ZIMMER BIOMET	Manufatura	América do Norte
ZUMTOBEL AG	Manufatura	Europa