

DISTÂNCIA CULTURAL E DESEMPENHO EM AQUISIÇÕES INTERNACIONAIS

STEPHANIE TONN GOULART MOURA
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU - FURB

CHRISTIAN DANIEL FALASTER
UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU (FURB)

DISTÂNCIA CULTURAL E DESEMPENHO EM AQUISIÇÕES INTERNACIONAIS

1 INTRODUÇÃO

A distância cultural é definida como a diferença entre os conjuntos de valores, compartilhados nas relações de trabalho (Kogut & Singh, 1988; Morosini, Shane, & Singh, 1998). Quando as firmas decidem expandir seus negócios além das fronteiras nacionais precisam se adaptar à cultura nacional do país estrangeiro (Barkema, Bell, & Pennings, 1996). Nas aquisições internacionais as empresas passam a atender clientes com valores e costumes diferentes, exigindo práticas comerciais que comportem essa nova realidade (Dikova & Sahib, 2013).

A distância cultural maior permite que a multinacional, por meio de sua subsidiária, obtenha acesso ao conhecimento proveniente desta nova cultura (Dikova & Sahib, 2013). Para isso, é necessário que a firma possua as capacidades internas necessárias para absorver o conhecimento externo - ao qual passa a ter acesso - e transformá-lo em riqueza e valor para a organização. Essas capacidades melhoram a comunicação e adaptação, e possibilitam que a firma usufrua dos benefícios entre culturas assimétricas (Raisch & Birkinshaw, 2008).

Os efeitos da distância cultural sobre o desempenho das aquisições internacionais ainda refletem resultados divergentes e contraditórios na literatura, especialmente em contextos emergentes (Sarala & Vaara, 2010), compondo um enredo com potencial de pesquisa a ser explorado. Sob a perspectiva da visão baseada no conhecimento as assimetrias culturais são positivas para o aprendizado da organização e desencadeiam na criação de valor e posterior geração de riqueza. Portanto, o objetivo deste estudo foi investigar qual o efeito da distância cultural sobre o desempenho das aquisições internacionais quando existe a moderação da capacidade absorptiva da firma.

O desempenho foi medido no período pós-aquisição buscando capturar esses efeitos de forma mais precisa. Metodologicamente testamos os efeitos de moderação entre as relações sobre uma base de dados de 101 aquisições, que ocorreram entre os anos de 1995 e 2015. As aquisições têm sua origem no Brasil e destino para outros 24 países. Os resultados apontam que a distância cultural tem efeito positivo sobre o desempenho e esse efeito é acentuado com a moderação positiva da capacidade absorptiva da firma.

Este estudo contribui com a literatura de negócios internacionais quando propõe que a combinação da capacidade absorptiva com as assimetrias culturais pode influenciar positivamente no desempenho financeiro das aquisições. A aquisição internacional proporciona o acesso ao conhecimento externo, e a transformação desse conhecimento em riqueza tem relação positiva e estratégica com a capacidade absorptiva da firma. Considerando que nossa amostra envolve um contexto de origem emergente, estudos futuros podem investigar como esta relação ocorre nas aquisições provenientes de países desenvolvidos.

DISTÂNCIA CULTURAL

A cultura pode ser definida como a programação coletiva da mente, que diferencia um grupo de outro, e molda o comportamento social de seus indivíduos ou organizações (Hofstede, 2001). Ela pode ser analisada em diferentes níveis, pensando no indivíduo, em grupos ou organizações, ou no contexto país. A cultura nacional têm sido frequentemente relacionada na literatura com comportamento, atitude e resultados organizacionais (Kirkman, Lowe, & Gibson, 2006).

A distância cultural, por sua vez, representa as diferenças entre culturas nacionais e é um fator importante diante da internacionalização (Kostova, Essen, Kunst, Beugelsdijk, & Spadafora, 2017). Este efeito tem sido amplamente discutido ao longo dos anos (Ahhammad, Tarba, Liu, & Glaister, 2016; Barner-Rasmussen, Ehrnrooth, Koveshnikov, & Mäkelä, 2014; Berry, Guillén, & Zhou, 2010; Morosini et al., 1998). Nas aquisições internacionais a relevância

das diferenças culturais entre as nações pode ser percebida na formulação de estratégias da multinacional.

Berry et al. (2010) estabeleceram uma forma de medir as distâncias institucionais entre nações empiricamente, e vêm apoiando estudos que abordam a temática. A mensuração da distância cultural dos autores, especificamente, se baseia nos quatro pilares estabelecidos por Hofstede (1983). O cálculo da distância mahalanobis tem sido amplamente aceito na literatura de negócios internacionais e em testes empíricos (Kang, Lee, & Ghauri, 2017).

A distância cultural impacta diretamente no potencial de transferência do conhecimento da organização e na integração entre empresas, bem como nos custos de transação que envolvem os negócios entre diferentes culturas (Bortoluzzo, Garcia, Boehe, & Sheng, 2014; Stahl & Voigt, 2008). Ao lidar com crenças e costumes de nações estrangeiras a cultura pode afetar no desempenho da firma, por meio de suas subsidiárias (Björkman, Stahl, & Vaara, 2007). A maneira como os negócios se adaptam as regras locais estrangeiras define seu sucesso ou fracasso. Quanto maior a distância cultural entre os países, maior é a diferença entre as práticas gerenciais, podendo este fator provocar conflitos internos (Kogut & Singh, 1988; Morosini et al., 1998).

Dikova e Sahib (2013), propõem que o efeito da distância cultural no desempenho da aquisição transfronteiriça depende do nível de experiência de aquisição do adquirente. Quanto maior a experiência internacional da firma mais fácil se torna para ela reconhecer diferenças culturais e realizar uma gestão eficaz entre as assimetrias (Morosini et al., 1998). Desta forma, a integração da firma adquirida e adquirente é mais eficiente ao passo que a firma com menos experiência internacional usufrui em menor grau dos benefícios entre as distâncias (Dikova & Sahib, 2013).

Por outro lado, seguindo uma perspectiva de aprendizagem organizacional, a distância cultural permite que a multinacional, por meio de sua subsidiária, tenha acesso ao conhecimento proveniente desta nova cultura (Dikova & Sahib, 2013). Além disso, os diferentes contextos nacionais - refletidos em diferenças culturais nacionais - podem fornecer oportunidades especiais de aprendizagem em si (Vaara, Sarala, Stahl, & Björkman, 2012), podendo este fato exercer efeito positivo sobre o desempenho pós-aquisição (Morosini et al., 1998).

As diferenças culturais entre países fornecem escopo para o desenvolvimento e gestão do conhecimento da firma. Novos métodos de trabalho, novos clientes e novos processos, presentes nas empresas adquiridas podem ser aproveitados e disseminados na gestão da multinacional como um todo. Absorver novas práticas pode ser benéfico para a organização na medida em que se mantém reciclando o conhecimento e inovando. Sob essa ótica propõem-se que:

H1 Quanto maior a distância cultural entre o Brasil e os países destino da aquisição maior será o desempenho pós-aquisição.

Comumente é possível encontrar na literatura narrativas que tratam das diferenças entre culturas e da criação de valor nas aquisições internacionais de países emergentes, propondo uma análise mais estrutural e sociocultural (Sarala, Vaara, & Junni, 2017) desconsiderando o papel das variáveis da firma, por exemplo. A empresa adquirente é a provedora dos recursos e configuração necessária para o desempenho e sobrevivência da subsidiária (Vahlne, Schweizer, & Johanson, 2012). Ao analisar o fenômeno das aquisições e principalmente ao mensurar o desempenho posterior, faz-se necessário a inclusão de aspectos ligados à estratégia da firma e às suas capacidades.

Altos níveis de capacidade absorptiva permitem que a organização obtenha sucesso em operar negócios que exijam conhecimento muito distinto do existente em sua estrutura interna (Park & Chung, 2019). Com essa habilidade a firma é capaz de transformar as assimetrias de

informação, na qual passa a ter acesso por meio das aquisições, em valor para a organização. Os investimentos estrangeiros são impulsionados pela busca do conhecimento e criação de valor financeiro para a firma.

Beugelsdijk, Kostova, Kunst, Spadafora, e van Essen, 2018, afirmam que os efeitos da distância cultural sobre o desempenho da firma podem ser diferentes de acordo com o país de origem emergente ou desenvolvida. Por outro lado, estudos também apontam que o país que hospeda o investimento é que vai determinar o nível de influência das diferenças culturais (Malhotra, Sivakumar, & Zhu, 2011). As aquisições internacionais entre diferentes contextos econômicos exige integração e transferência de conhecimento eficaz entre empresas. Diante desta problemática a capacidade absorptiva se torna fator chave e precursor na transferência deste conhecimento (Zhou, Fey, & Yildiz, 2018).

CAPACIDADE ABSORTIVA

A capacidade absorptiva é a capacidade interna da firma de perceber valor no conhecimento, assimilá-lo e aplicá-lo para fins comerciais (Cohen & Levinthal, 1990). Este conceito acompanha a temática de estudos da visão baseada no conhecimento. A capacidade absorptiva é frequentemente relacionada à temas organizacionais importantes no que tange o aprendizado e a inovação (Kotabe, Jiang, & Murray, 2011; Schleimer & Pedersen, 2014; Zhou et al., 2018).

Já no campo de estudos de negócios internacionais o foco da pesquisa em capacidade absorptiva está nas temáticas como aprendizagem intra e inter organizacional, transferência de conhecimento, capacidades dinâmicas e microfundações (Apriliyanti & Alon, 2017). A análise desta capacidade da firma pode ainda tramitar entre os seus antecedentes de níveis individuais e organizacionais.

De forma geral, a capacidade absorptiva contribuiu para o campo de negócios internacionais por meio do foco despendido na construção do conhecimento interno, bem como na interação entre parceiros, outras firmas, e com o ambiente em que a empresa está inserida (Apriliyanti & Alon, 2017). Aspectos de gestão do conhecimento passam a integrar os estudos de negócios transfronteiriços. A literatura reforça que a transferência global do conhecimento e a sua implementação local adequadas, representam vantagens importantes para as empresas multinacionais (Schleimer & Pedersen, 2014).

A habilidade de se renovar constantemente, desenvolver e transferir conhecimento faz parte de um ciclo estratégico primordial para as organizações (Yildiz, Murtic, Zander, & Richtnér, 2019). O conhecimento é ativo intangível valioso e capaz de determinar a perpetuidade dos negócios globais, motivando-os. O conceito de capacidade absorptiva deriva da visão baseada em conhecimento e sustenta que a capacidade da firma em gerir o conhecimento pode lhe proporcionar vantagem competitiva (Adams, Flatten, Brinkmann, & Brettel, 2015; Zahra & George, 2002).

O contexto cultural tem sido abordado nas pesquisas que englobam a temática do conhecimento nas aquisições internacionais (Liu & Meyer, 2018). Essas pesquisas reforçam que o idioma, numa dimensão cultural, pode afetar o desempenho e a integração das firmas adquirida e adquirente nas aquisições internacionais (Barner-Rasmussen et al., 2014). As capacidades da firma auxiliam no processo de integração entre empresa adquirente e adquirida (Liu & Woywode, 2013), melhoram a comunicação e adaptação, e possibilitam que a firma usufrua dos benefícios entre culturas assimétricas (Raisch & Birkinshaw, 2008).

O sucesso dos empreendimentos internacionais depende, muitas vezes, da adaptação da organização às instituições das localidades para o qual internacionalizam (North, 1991). As diferenças entre as instituições do país de origem e as locais podem ensejar em desafios para a adaptação dos negócios. Porém se a organização possui altos níveis de capacidade absorptiva é possível que os benefícios provenientes das assimetrias entre essas instituições superem os

desafios de adaptação. A capacidade absorptiva possui uma dinâmica suficiente para garantir a efetiva criação de valor do conhecimento proveniente desta nova localidade. Isto posto, sugere-se que:

H2 A capacidade absorptiva, em maiores níveis, modera positivamente os efeitos da distância cultural sobre o desempenho pós-aquisição.

Sob este enfoque, o conhecimento tem papel fundamental na diminuição dos riscos que envolvem estas transações (Buckley, Munjal, Enderwick, & Forsans, 2016), podendo inclusive potencializar ganhos financeiros. Com a captação, transformação e aplicação do conhecimento, o ganho financeiro se torna realidade. O acesso ao conhecimento e recursos no mercado externo é fundamental na sobrevivência da subsidiária (Park & Chung, 2019).

Os níveis de capacidade absorptiva que a firma possui e o contexto em que as transações internacionais ocorrem pode influenciar na efetiva criação de valor destas transações. Adicionalmente, o tempo em que o desempenho da firma é medido pode influenciar os efeitos da capacidade absorptiva, uma vez que estes se materializam, por vezes, em períodos posteriores (Lichtenthaler, 2016). Além disso, os efeitos da capacidade absorptiva no desempenho da firma também podem variar de acordo com o modo de gestão da organização, sua capacidade de aprender e o tipo de conhecimento que é adquirido (Song, Gnyawali, Srivastava, & Asgari, 2018).

Maiores níveis de capacidade absorptiva fornecem para a organização vantagens estratégicas e menores custos (Jansen, Van Den Bosch, & Volberda, 2005; Zahra & George, 2002). A adaptação e aproveitamento dos recursos que a multinacional tem acesso é acelerada com altos níveis de capacidade absorptiva. Em contrapartida, menores níveis de capacidade absorptiva desestimulam o desenvolvimento da aprendizagem organizacional e o aproveitamento de ativos baseados no conhecimento (Park & Chung, 2019). Isso acontece pois a firma tem menos velocidade na transformação e aplicação deste conhecimento, levando mais tempo e custo para a efetiva criação de valor de suas ações internacionais. Para tanto propõem-se que:

H3 A capacidade absorptiva, em menores níveis, modera negativamente os efeitos da distância cultural sobre o desempenho pós-aquisição.

Menores níveis de capacidade absorptiva podem implicar na adaptação dos negócios em ambientes estrangeiros e dificultar a geração de riqueza. O desenvolvimento da capacidade absorptiva em aquisições e fusões internacionais é fundamental, pois esta é capaz de facilitar a transferência de ativos baseados no conhecimento para as unidades adquiridas, e vice e versa (Zhou et al., 2018). Este impacto pode interferir diretamente no desempenho financeiro destes investimentos.

De fato, não existe um consenso na literatura sobre os efeitos e os preditivos que impactam no desempenho da firma, podendo estes assumir uma característica linear ou não (Capar & Kotabe, 2003). Todavia, Seth (1990) afirma que a criação de valor presente nas aquisições internacionais depende da combinação de características e capacidades das duas firmas, adquirida e adquirente. De forma complementar Huang, Zhu, e Brass (2017) alertam para a possibilidade das interações entre as firmas, durante a aquisição, gerarem conflitos que impactem diretamente o desempenho da aquisição. Estilos de gestão muito diferentes desencadeiam dificuldades de sinergia durante a integração gerando um desempenho ruim (Datta, 1991). Não há dúvidas de que as variáveis utilizadas para analisar o fenômeno podem acarretar diversos e divergentes resultados, propondo um desafio de consolidação do conhecimento existente acerca do tema.

Os determinantes do desempenho das aquisições são uma problemática presente na literatura, compondo um enredo estratégico para as organizações (Ellis, Reus, Lamont, & Ranft, 2011; Kostova, Marano, & Tallman, 2016). Além do mais, apenas o sucesso da aquisição não significa que seus objetivos estratégicos sejam atingidos (Zollo & Meier, 2008), para isso a compreensão dos seus preditivos se faz importante na análise deste fenômeno. As aquisições internacionais permitem acesso à recursos estratégicos, ganhos com economia de escala, poder de mercado, obtenção de novos conhecimentos e superação da desvantagem do estrangeiro (Bortoluzzo et al., 2014).

MÉTODOS

Este estudo caracteriza-se por ser quantitativo uma vez que utiliza-se de testes estatísticos para alcançar seus resultados. Este método concede fidedignidade aos dados evitando distorções e vieses em sua interpretação (Creswell, 2010; Richardson, Peres, Wanderley, Correia, & Peres, 2014). Esta pesquisa também assenta em um estudo do tipo descritivo, uma vez que descreve as possíveis relações entre as variáveis escolhidas (Hair, Anderson, Tatham, Black, & Babin, 2009).

Os dados da pesquisa são provenientes de fonte secundária coletados nas bases B3, Thomson Reuters Eikon e da Thomson-Reuters (SDC Platinum). A amostra da pesquisa, se deu com base nos dados disponíveis e tratados, portanto compõem-se de 101 aquisições internacionais de empresas brasileiras para o restante do globo. Somente aquisições efetivadas no período de 1995-2015 foram consideradas para este estudo. Na tabela 1 é possível observar os percentuais de países receptores do investimento, e sua representatividade na amostra.

Tabela 1 – Países receptores do investimento

Países	Número de Aquisições	Percentual
Argentina	21	20,8
Austrália	1	1
Canadá	3	3
Chile	6	5,9
Colômbia	2	2
Equador	1	1
França	1	1
Alemanha	1	1
Guatemala	2	2
Itália	1	1
Japão	2	2
Kuwait	1	1
México	10	9,9
Holanda	3	3
Noruega	3	3
Peru	3	3
Portugal	5	5
Catar	1	1
Espanha	2	2
Turquia	3	3

Reino Unido	2	2
Estados Unidos	19	18,8
Uruguai	6	5,9
Venezuela	2	2
Total	101	100

Fonte: dados da pesquisa.

As variáveis do estudo representam a mensuração do fenômeno de pesquisa (Richardson et al., 2014). A variável dependente é representada pelo ROE (*Return On Equity*) que mede o retorno financeiro sobre o patrimônio líquido da firma. Esse desempenho financeiro é medido no período pós-aquisição, refere-se ao crescimento do ano seguinte à aquisição (A+1) em relação ao ano anterior (A-1). Essa medida de desempenho pós-aquisição é amplamente utilizada na literatura de negócios internacionais (King, Dalton, Daily, & Covin, 2004; Tanriverdi & Venkatraman, 2005).

Para medir a distância cultural, usamos o cálculo da distância mahalanobis de Berry et al. (2010). A capacidade absorptiva, por sua vez, é medida pelo número de patentes conforme sugerido por Zahra e George (2002) e aplicado em estudos sobre negócios internacionais (George, Shaker, Kathleen, & Raihan, 2001; Zahra & Hayton, 2008; Rothaermel & Alexandre, 2009; Song, Gnyawali, Srivastava, & Asgari, 2018). Nossas variáveis de controle foram escolhidas para controlar os efeitos da indústria da empresa adquirente e adquirida, da economia dos países e dos recursos da firma adquirente, bem como o seu tamanho e experiência.

A distância do conhecimento também segue o indicador sugerido por Berry et al. (2010), e visa controlar se a aquisição foi realizada para um país muito distante em termos de conhecimento e inovação (Capaldo, Lavie, & Messeni Petruzzelli, 2017). O tipo da indústria da empresa adquirida também controla nossos resultados por uma variável do tipo dummy, classificando se a aquisição é feita entre tipos de indústria diferentes ou não. A natureza da aquisição é métrica usada em estudos acerca do tema (Li & Wang, 2019).

O tamanho da aquisição foi medido pelo percentual que foi adquirido na transação (Buckley, Elia, & Kafouros, 2014). A média do ROE da indústria da adquirente visa controlar os efeitos da indústria sobre o desempenho (Bortoluzzo et al., 2014). O tamanho da empresa adquirente foi medido por meio do seu total de ativos no ano da aquisição (Luo & Wang, 2012; Suh, You, & Kim, 2013). A folga de recursos disponível é representada pela razão entre o ativo circulante e o passivo circulante da organização, mensurando os recursos disponíveis (Chiu & Liaw, 2009).

Dados macroeconômicos como o PIB per capita podem exercer influências sobre o desempenho internacional da firma, considerando as diferenças entre as economias dos países envolvidos nas aquisições (Hansen & Gwozdz, 2015). Para controlar esses efeitos os dados do PIB per capita foram coletados dos países de origem e destino do investimento. A aplicabilidade de variáveis macroeconômicas em negócios internacionais encontra amparo na literatura (Chakrabarti, Jayaraman, & Mukherjee, 2008; Uddin & Boateng, 2011; Zhu, Ma, Sauerwald, & Peng, 2019).

A idade da firma foi incluída como variável de controle pois quanto mais tempo de atuação a firma tem mais experiência ela possui, portanto essa variável controla os efeitos sobre o desempenho (Cuervo-Cazurra, Ciravegna, Melgarejo, & Lopez, 2018). Por fim, o tempo de experiência em atuação internacional também foi mensurado como uma variável de controle. Quanto mais tempo a empresa opera seus negócios em ambiente estrangeiro mais experiência adquire e na criação de valor dos seus negócios (Basuil & Datta, 2015).

RESULTADOS

Para que as hipóteses propostas fossem testadas, os pressupostos estatísticos foram atendidos. As estatísticas descritivas da amostra são apresentadas na tabela 2 sobre o total de 101 aquisições. Valores de mínimo, máximo, média e desvio padrão permitem a identificação da amostra em Algarismos e permite a plena interpretação dos resultados.

Tabela 2 - Estatística Descritiva

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio Padrão
ROE	101	-0,703	0,663	-0,043	0,179
Distância Cultural	101	1,121	42,598	8,959	7,235
Capacidade Absortiva	101	0	295	30,376	55,751
Distância do Conhecimento	101	0,001	47,565	6,363	10,396
Tipo da Indústria	101	0	1	0,485	0,502
Tamanho da Aquisição	101	2,485	4,605	4,303	0,447
Média ROE Indústria	101	-0,315	0,784	0,147	0,125
Total de Ativos	101	2,14 mi	322,16 bi	31,36 bi	66, 98 bi
Folga de Recursos Disponível	101	0,613	4,879	1,736	0,863
PIB Percapita País Origem	101	4350,0	29111,1	16278,8	7142,9
PIB Percapita País Destino	101	2440,5	14203556,1	689334,7	2184185,2
Idade da Empresa	101	2,398	4,771	4,044	0,615
Experiência Anterior	101	0	1	0,188	0,393

Fonte: dados da pesquisa.

Na tabela 3 é possível observar as correlações entre as variáveis. Os valores de VIF são satisfatórios, abaixo de 5, de acordo com a literatura (Hair Jr, Hult, Ringle, & Sarstedt, 2016). Portanto, não foi identificado problemas de multicolinearidade graves entre as variáveis latentes do estudo.

Tabela 3 - Correlações

	ROE	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1 Distância Cultural	0,174	1										
2 Capacidade Absortiva	0,306**	0,262**	1									
3 Distância do Conhecimento	-0,074	0,567**	0,167	1								
4 Tipo da Indústria	-0,038	0,092	-0,043	0,062	1							
5 Tamanho da Aquisição	-0,140	0,144	-0,030	0,124	-0,059	1						
6 Média ROE Indústria	-0,004	0,015	-0,026	0,118	-0,021	-0,050	1					
7 Total de Ativos	0,066	0,427**	0,234*	0,290**	0,306**	-0,060	0,039	1				
8 Folga de Recursos Disponível	-0,331**	-0,202*	-0,100	-0,088	-0,231*	0,002	-0,091	-0,078	1			
9 PIB Percapita País Origem	-0,268**	-0,144	-0,039	0,192	-0,018	0,115	-0,029	-0,180	0,155	1		
10 PIB Percapita País Destino	-0,097	-0,074	0,005	-0,027	0,166	-0,046	0,010	-0,092	-0,086	0,249*	1	
11 Idade da Empresa	0,121	-0,099	0,105	-0,179	-0,059	-0,167	-0,149	0,047	0,024	-0,084	-0,060	1
12 Experiência Anterior	0,067	-0,023	0,074	0,135	0,112	-0,226*	-0,066	0,146	0,041	0,143	0,012	0,030

Fonte: dados da pesquisa.

Na tabela de número 4 os resultados de testes das hipóteses são apresentados. O modelo 1 é composto somente pelas variáveis de controle. O modelo 2 apresenta somente a influência das variáveis independentes sem a moderação, a capacidade absorptiva apresentou resultado positivo e significativo. No modelo 3 a moderação exerce efeito significativo e positivo, sobre a relação entre a distância cultural e o desempenho. O impacto da distância cultural é positivo sobre o desempenho.

Tabela 4 – Resultados Regressão

	1	2	3	4	5
Distância Cultural		0,191	0,275*	0,152	0,561*
Capacidade Absortiva		0,250*	0,580*	0,256*	0,580*
Capacidade Absortiva x Distância Cultural			-0,395*		
Capacidade Absortiva x Distância Cultural - desvio				-0,103	
Capacidade Absortiva x Distância Cultural + desvio					-0,572*
Distância do Conhecimento	-0,061	-0,192	-0,217†	-0,191	-0,217†
Tipo da Indústria	-0,132	-0,085	-0,075	-0,078	-0,075
Tamanho da Aquisição	-0,086	-0,099	-0,111	-0,103	-0,111
Média ROE Indústria	-0,025	0,002	-0,016	0,004	-0,016
Total de Ativos	0,036	-0,073	-0,081	-0,055	-0,081
Folga de Recursos Disponível	-0,348**	-0,299*	-0,293*	-0,296*	-0,293*
PIB Percapita País Origem	-0,184†	-0,144	-0,161	-0,142	-0,161
PIB Percapita País Destino	-0,058	-0,074	-0,070	-0,047	-0,070
Idade da Empresa	0,069	0,048	0,022	0,061	0,022
Experiência Anterior	0,104	0,109	0,114	0,108	0,114
F	2,38*	3,05**	3,22**	2,89*	3,22**
R ²	0,209	0,294	0,325	0,302	0,325

† = p<0.1; * = p<0.05; ** = p<0.01; *** = p< 0.001

Fonte: dados da pesquisa.

Seguindo, a análise de moderação proposta por Hayes (2013), os modelos 4 e 5 apresentam um deslocamento da moderação seguindo o desvio padrão da variável moderadora, ora para mais, ora para menos. Esses testes possibilitam uma análise mais completa sobre o efeito real da moderação e como os dados se comportam quando essa moderação perde intensidade (modelo 4) ou ganha mais intensidade (modelo 5). Quando a moderação tem mais intensidade é possível observar que a influência da distância cultural no desempenho é maior, positiva e significativa.

DISCUSSÃO

O objetivo deste estudo foi identificar o papel moderador da capacidade absorptiva sobre as assimetrias culturais que as aquisições internacionais estão sujeitas e seus efeitos no desempenho pós-aquisição. Nossos resultados evidenciaram uma moderação positiva sobre a relação proposta, quando existem maiores níveis de capacidade absorptiva. Considerando que nossa amostra é composta por uma análise de empresas brasileiras é possível fazer algumas observações acerca deste contexto.

Empresas de países emergentes internacionalizam seus negócios em busca de recursos e conhecimento externos, até então inexistentes em seu mercado doméstico. Esta procura é amparada em decisões estratégicas que envolvem investimentos e riscos. O simples fato de

acessar o mercado externo e realizar o investimento, não garante ganhos financeiros a firma. Suas capacidades internas de adaptação e operação em diferentes contextos é que vão determinar a sua habilidade em transformar o conhecimento em riqueza para a organização.

A capacidade absorptiva em seu conceito seminal propõem que ela é uma capacidade interna da firma que determina a habilidade de explorar um conhecimento para fins comerciais (Cohen & Levinthal, 1990). Esta habilidade, portanto, é fundamental para as empresas provenientes de mercados emergentes que acessam mercados externos em busca de vantagem competitiva sustentável. Os recursos baseados no conhecimento fornecem vantagens estratégicas para a organização e criam valor para as transações internacionais quando oferecem para a organização subsídios para inovação.

Zhou et al. (2018) reforçam que a capacidade absorptiva é gerenciável e determinante para o sucesso da aquisição internacional durante a implementação do conhecimento que é adquirido. Cultivar esta habilidade pode tornar mais benéfico para a organização o aproveitamento das assimetrias culturais. A capacidade de aprendizado da firma é melhorada e seu desempenho conseqüentemente impactado.

Maiores níveis de capacidade absorptiva potencializam a adaptabilidade das firmas em ambientes estrangeiros, proporcionando benefícios estratégicos que contribuem com o sucesso do empreendimento. Em contrapartida, apresentamos que menores níveis de capacidade absorptiva diminuem os efeitos positivos das assimetrias entre culturas, no desempenho pós-aquisição. Quando a habilidade de gerar valor no conhecimento é reduzida o desempenho do investimento também diminui.

Os resultados contribuem com a literatura de negócios internacionais pois adicionam a capacidade absorptiva na análise de desempenho entre diferenças culturais. A distância cultural é amplamente estudada na literatura devido a sua importância contextual e influência direta nos investimentos transfronteiriços. Adams et al. (2015) apresentam resultados complementares, e apontam que a capacidade absorptiva da firma afeta o desempenho, de acordo com a estrutura interna da firma, e pode ser moderada negativa ou positivamente pela cultura nacional. Isto pode acontecer pelo fato de que a obtenção de benefícios entre culturas assimétricas depende de como a capacidade absorptiva da firma é estimulada e gerenciada, por meio de suas estruturas internas.

De fato, é possível evidenciar que a capacidade absorptiva da firma deve ser cultivada para que os seus negócios estabelecidos entre culturas distintas obtenham perpetuidade. No presente estudo, o desempenho de longo prazo foi analisado, propondo que a moderação positiva contribui para a sustentação dos negócios em ambiente estrangeiro. A mensuração destes resultados, como proposto nesta pesquisa, corrobora com a formulação de estratégias de longo prazo da organização, perante seus investimentos.

CONCLUSÃO

Nossos achados correspondem ao objetivo proposto a este estudo e apresentam a influência da capacidade absorptiva no contexto aquisições realizadas por empresas brasileiras. Este é um tópico muito relevante para a literatura de negócios internacionais pois os mercados emergentes compõem um enredo muito específico de análise, considerando seus aspectos históricos-econômicos. Este prisma de análise da mesma forma que fornece uma temática interessante para a pesquisa, limita a interpretação dos seus resultados.

Portanto, sugere-se que estudos futuros possam investigar como esta relação ocorre nas aquisições provenientes de economias desenvolvidas. Uma amostra maior de aquisições, com mais países de origem, pode constatar resultados diferentes e adicionar mais dados para a discussão do tema. Além disso, analisar diferentes aspectos culturais por meio da fragmentação do indicador de distância cultural, pode fornecer resultados mais específicos sobre a influência do contexto nas aquisições internacionais.

REFERÊNCIAS

- Adams, D. R., Flatten, T. C., Brinkmann, H., & Brettel, M. (2015). Consequences and Antecedents of Absorptive Capacity in a Cross-Cultural Context. *International Journal of Innovation Management*, 20(01), 1650003. <https://doi.org/10.1142/s1363919616500031>
- Ahammad, M. F., Tarba, S. Y., Liu, Y., & Glaister, K. W. (2016). Knowledge transfer and cross-border acquisition performance: The impact of cultural distance and employee retention. *International Business Review*, 25(1), 66–75. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2014.06.015>
- Apriliyanti, I. D., & Alon, I. (2017). Bibliometric analysis of absorptive capacity. *International Business Review*, 26(5), 896–907. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.02.007>
- Barkema, H. G., Bell, J. H. J., & Pennings, J. M. (1996). BARKEMA_et_al-1996-Strategic_Management_Journal. *Strategic Management*, 17(March 1995), 151–166. Retrieved from <https://search.proquest.com/docview/231146544?accountid=27835>
- Barner-Rasmussen, W., Ehrnrooth, M., Koveshnikov, A., & Mäkelä, K. (2014). Cultural and language skills as resources for boundary spanning within the MNC. *Journal of International Business Studies*, 45(7), 886–905. <https://doi.org/10.1057/jibs.2014.7>
- Basuil, D. A., & Datta, D. K. (2015). Effects of Industry- and Region-Specific Acquisition Experience on Value Creation in Cross-Border Acquisitions: The Moderating Role of Cultural Similarity. *Journal of Management Studies*, 52(6), 766–795. <https://doi.org/10.1111/joms.12128>
- Berry, H., Guillén, M. F., & Zhou, N. (2010). An institutional approach to cross-national distance. *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1460–1480. <https://doi.org/10.1057/jibs.2010.28>
- Beugelsdijk, S., Kostova, T., Kunst, V. E., Spadafora, E., & van Essen, M. (2018). Cultural Distance and Firm Internationalization: A Meta-Analytical Review and Theoretical Implications. *Journal of Management*, 44(1), 89–130. <https://doi.org/10.1177/0149206317729027>
- Björkman, I., Stahl, G. K., & Vaara, E. (2007). Cultural differences and capability transfer in cross-border acquisitions: The mediating roles of capability complementarity, absorptive capacity, and social integration. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 658–672. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400287>
- Bortoluzzo, A. B., Garcia, M. P. de S., Boehe, D. M., & Sheng, H. H. (2014). Desempenho de fusões e aquisições cross border: análise empírica do caso brasileiro. *Revista de Administração de Empresas*, 54(6), 659–671. <https://doi.org/10.1590/s0034-759020140606>
- Buckley, P. J., Elia, S., & Kafourous, M. (2014). Acquisitions by emerging market multinationals: Implications for firm performance. *Journal of World Business*, 49(4), 611–632. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2013.12.013>
- Buckley, P. J., Munjal, S., Enderwick, P., & Forsans, N. (2016). The role of experiential and non-experiential knowledge in cross-border acquisitions: The case of Indian multinational enterprises. *Journal of World Business*, 51(5), 675–685.

<https://doi.org/10.1016/j.jwb.2016.07.006>

- Capaldo, A., Lavie, D., & Messeni Petruzzelli, A. (2017). Knowledge Maturity and the Scientific Value of Innovations: The Roles of Knowledge Distance and Adoption. *Journal of Management*, 43(2), 503–533. <https://doi.org/10.1177/0149206314535442>
- Capar, N., & Kotabe, M. (2003). The relationship between international diversification and performance in service firms. *Journal of International Business Studies*, 34(4), 345–355. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400036>
- Chakrabarti, R., Jayaraman, N., & Mukherjee, S. (2008). Mars-Venus Marriages : Culture and Cross-Border M & A Mars-Venus Marriages : Culture and Cross-Border M & A. *Journal of International Business Studies*, 40(2), 216–236.
- Chiu, Y., & Liaw, Y. (2009). Organizational slack: is more or less better? *Journal of Organizational Change Management*, 22(3), 321–342. <https://doi.org/10.1108/09534810910951104>
- Cohen, W. M., & Levinthal, D. A. (1990). Absorptive Capacity: A New Perspective on Learning and Innovation. *Administrative Science Quarterly*, 35(1), 128. <https://doi.org/10.2307/2393553>
- Creswell, J. W. (2010). Mapping the Developing Landscape of Mixed Methods Research. In *SAGE Handbook of Mixed Methods in Social & Behavioral Research* (pp. 45–68). <https://doi.org/10.4135/9781506335193.n2>
- Cuervo-Cazurra, A., Ciravegna, L., Melgarejo, M., & Lopez, L. (2018). Home country uncertainty and the internationalization-performance relationship: Building an uncertainty management capability. *Journal of World Business*, 53(2), 209–221. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2017.11.002>
- Datta, D. K. (1991). Organizational fit and acquisition performance: Effects of post-acquisition integration. *Strategic Management Journal*, 12(4), 281–297. <https://doi.org/10.1002/smj.4250120404>
- Dikova, D., & Sahib, P. R. (2013). Is cultural distance a bane or a boon for cross-border acquisition performance? *Journal of World Business*, 48(1), 77–86. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2012.06.009>
- Ellis, K. M., Reus, T. H., Lamont, B. T., & Ranft, A. L. (2011). Transfer effects in large acquisitions: How size-specific experience matters. *Academy of Management Journal*, 54(6), 1261–1276. <https://doi.org/10.5465/amj.2009.0122>
- George, G., Shaker, A. Z., Kathleen, K. W., & Raihan, K. (2001). The effects of alliance portfolio characteristics and absorptive capacity on performance: A study of biotechnology firms. *Journal of High Technology Management Research*, 12(2), 205–226.
- Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., Black, W. C., & Babin, B. J. (2009). Análise Multivariada de Dados. In *International Journal of Pharmaceutics*. <https://doi.org/10.1016/j.ijpharm.2011.02.019>
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2016). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *Sage Publications*.
- Hansen, M. W., & Gwozdz, W. (2015). What makes MNCs succeed in developing countries? *Multinational Business Review*, 23(3), 224–247. <https://doi.org/10.1108/MBR-06-2014-0020>

- Hayes, A. F. (2013). Introduction to Mediation, Moderation and Conditional Process Analysis. In *Journal of Chemical Information and Modeling* (Vol. 53). <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Hofstede, G. (1983). [35]_HOFSTEDE_1983.pdf. *Journal of International Business Studies*, Vol. 14, pp. 75–89.
- Hofstede, G. (2001). *Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions and organizations across nations*. Sage publications.
- Huang, Z., Zhu, H. S., & Brass, D. J. (2017). Cross-border acquisitions and the asymmetric effect of power distance value difference on long-term post-acquisition performance. *Strategic Management Journal*, 38(4), 972–991. <https://doi.org/10.1002/smj.2530>
- Jansen, J. J. P., Van Den Bosch, F. A. J., & Volberda, H. W. (2005). Managing Potential and Realized Absorptive Capacity: How do Organizational Antecedents Matter? *Academy of Management Journal*, 48(6), 999–1015. <https://doi.org/10.5465/amj.2005.19573106>
- Kang, J., Lee, J. Y., & Ghauri, P. N. (2017). The Interplay of Mahalanobis Distance and Firm Capabilities on MNC Subsidiary Exits from Host Countries. *Management International Review*, 57(3), 379–409. <https://doi.org/10.1007/s11575-016-0287-6>
- King, D. R., Dalton, D. R., Daily, C. M., & Covin, J. G. (2004). Meta-analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators. *Strategic Management Journal*, 25(2), 187–200. <https://doi.org/10.1002/smj.371>
- Kirkman, B. L., Lowe, K. B., & Gibson, C. B. (2006). A quarter century of culture's consequences: A review of empirical research incorporating Hofstede's cultural values framework. *Journal of International Business Studies*, 37(3), 285–320. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400202>
- Kogut, B., & Singh, H. (1988). The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode. *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411–432. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490394>
- Kostova, T., Essen, M., Kunst, V. E., Beugelsdijk, S., & Spadafora, E. (2017). Cultural Distance and Firm Internationalization: A Meta-Analytical Review and Theoretical Implications. *Journal of Management*, 44(1), 89–130. <https://doi.org/10.1177/0149206317729027>
- Kostova, T., Marano, V., & Tallman, S. (2016). Headquarters-subsidiary relationships in MNCs: Fifty years of evolving research. *Journal of World Business*, 51(1), 176–184. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2015.09.003>
- Kotabe, M., Jiang, C. X., & Murray, J. Y. (2011). Managerial ties, knowledge acquisition, realized absorptive capacity and new product market performance of emerging multinational companies: A case of China. *Journal of World Business*, 46(2), 166–176. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2010.05.005>
- Li, W., & Wang, L. (2019). Strategic choices of exploration and exploitation alliances under market uncertainty. *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/MD-01-2017-0073>
- Lichtenthaler, U. (2016). Absorptive capacity and firm performance: an integrative framework of benefits and downsides. *Technology Analysis and Strategic Management*, 28(6), 664–676. <https://doi.org/10.1080/09537325.2015.1131258>
- Liu, Y., & Meyer, K. E. (2018). Boundary spanners, HRM practices, and reverse knowledge transfer: The case of Chinese cross-border acquisitions. *Journal of World Business*,

100958. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2018.07.007>
- Liu, Y., & Woywode, M. (2013). Light-Touch Integration of Chinese Cross-Border M&A: The Influences of Culture and Absorptive Capacity. *Thunderbird International Business Review*, 55(4), 469–483. <https://doi.org/10.1002/tie.21557>
- Luo, Y., & Wang, S. L. (2012). Foreign direct investment strategies by developing country multinationals: A diagnostic model for home country effects. *Global Strategy Journal*, 2(3), 244–261. <https://doi.org/10.1111/j.2042-5805.2012.01036.x>
- Malhotra, S., Sivakumar, K., & Zhu, P. (2011). A comparative analysis of the role of national culture on foreign market acquisitions by U.S. firms and firms from emerging countries. *Journal of Business Research*, 64(7), 714–722. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2010.08.003>
- Morosini, P., Shane, S., & Singh, H. (1998). National cultural distance and cross-border acquisition performance. *Journal of International Business Studies*, 29(1), 137–158.
- North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 97–112. <https://doi.org/10.1257/jep.5.1.97>
- Park, H., & Chung, C. C. (2019). The role of subsidiary learning behavior and absorptive capacity in foreign subsidiary expansion. *International Business Review*, (February 2018), 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.01.006>
- Raisch, S., & Birkinshaw, J. (2008). Organizational ambidexterity: Antecedents, outcomes, and moderators. *Journal of Management*, 34(3), 375–409. <https://doi.org/10.1177/0149206308316058>
- Richardson, R. J., Peres, J. A. S., Wanderley, J. C. V., Correia, L. M., & Peres, M. H. M. (2014). *Pesquisa social: métodos e técnicas* (3ª edição). São Paulo: Editora Atlas.
- Rothaermel, F. T., & Alexandre, M. T. (2009). Ambidexterity in Technology Sourcing: The Moderating Role of Absorptive Capacity. *Organization Science*, 20(4), 759–780. <https://doi.org/10.1287/orsc.1080.0404>
- Sarala, R. M., & Vaara, E. (2010). Cultural differences, convergence, and crossvergence as explanations of knowledge transfer in international acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 41(8), 1365–1390.
- Sarala, R. M., Vaara, E., & Junni, P. (2017). Beyond merger syndrome and cultural differences: New avenues for research on the “human side” of global mergers and acquisitions (M&As). *Journal of World Business*, (March), 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2017.10.001>
- Schleimer, S. C., & Pedersen, T. (2014). The effects of MNC parent effort and social structure on subsidiary absorptive capacity. *Journal of International Business Studies*, 45(3), 303–320. <https://doi.org/10.1057/jibs.2013.65>
- Seth, A. (1990). Value creation in acquisitions: A re-examination of performance issues. *Strategic Management Journal*, 11(2), 99–115. <https://doi.org/10.1002/smj.4250110203>
- Song, Y., Gnyawali, D. R., Srivastava, M. K., & Asgari, E. (2018). In Search of Precision in Absorptive Capacity Research: A Synthesis of the Literature and Consolidation of Findings. *Journal of Management*, 44(6), 2343–2374. <https://doi.org/10.1177/0149206318773861>
- Stahl, G. K., & Voigt, A. (2008). Do Cultural Differences Matter in Mergers and

- Acquisitions? A Tentative Model and Examination. *Organization Science*, 19(1), 160–176. <https://doi.org/10.1287/orsc.1070.0270>
- Suh, Y., You, J., & Kim, P. (2013). *EXPERIENCE ON CROSS-BORDER ACQUISITION*. 7(3), 59–74.
- Tanriverdi, H., & Venkatraman, N. (2005). Knowledge relatedness and the performance of multibusiness firms. *Strategic Management Journal*, 26(2), 97–119. <https://doi.org/10.1002/smj.435>
- Uddin, M., & Boateng, A. (2011). Explaining the trends in the UK cross-border mergers & acquisitions: An analysis of macro-economic factors. *International Business Review*, 20(5), 547–556. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2010.11.003>
- Vaara, E., Sarala, R., Stahl, G. K., & Björkman, I. (2012). The impact of organizational and national cultural differences on social conflict and knowledge transfer in international acquisitions. *Journal of Management Studies*, 49(1), 1–27. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2010.00975.x>
- Vahlne, J.-E., Schweizer, R., & Johanson, J. (2012). Overcoming the Liability of Outsidership—The Challenge of HQ of the Global Firm. *Journal of International Management*, 18(3), 224–232. <https://doi.org/10.1016/j.intman.2012.04.002>
- Yildiz, H. E., Murtic, A., Zander, U., & Richtnér, A. (2019). What Fosters Individual-Level Absorptive Capacity in MNCs? An Extended Motivation–Ability–Opportunity Framework. In *Management International Review* (Vol. 59). <https://doi.org/10.1007/s11575-018-0367-x>
- Zahra, S. A., & George, G. (2002). Absorptive Capacity: A Review, Reconceptualization, and Extension. *Academy of Management Review*, 27(2), 185–203. <https://doi.org/10.5465/amr.2002.6587995>
- Zahra, S. A., & Hayton, J. C. (2008). The effect of international venturing on firm performance: The moderating influence of absorptive capacity. *Journal of Business Venturing*, 23(2), 195–220. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2007.01.001>
- Zhou, A. J., Fey, C., & Yildiz, H. E. (2018). Fostering integration through HRM practices: An empirical examination of absorptive capacity and knowledge transfer in cross-border M&As. *Journal of World Business*, (January 2017), 0–1. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2018.05.005>
- Zhu, H. (Susan), Ma, X., Sauerwald, S., & Peng, M. W. (2019). Home Country Institutions Behind Cross-Border Acquisition Performance. *Journal of Management*, 45(4), 1315–1342. <https://doi.org/10.1177/0149206317699520>
- Zollo, M., & Meier, D. (2008). What Is M & A Performance ? *The Academy of Management Journal*, 22(3), 55–78.