

## **A Influência das Distâncias Institucionais e Localização na Governança das Joint Ventures Internacionais**

**FERNANDO JORGE MOREIRA DA SILVA**

ESCOLA SUPERIOR DE PROPAGANDA E MARKETING (ESPM)

**VIVIANE YAMASAKI**

ESCOLA SUPERIOR DE PROPAGANDA E MARKETING (ESPM)

**MARIO HENRIQUE OGASAVARA**

ESCOLA SUPERIOR DE PROPAGANDA E MARKETING (ESPM)

# **A Influência das Distâncias Institucionais e Localização na Governança das Joint Ventures Internacionais**

## **1 INTRODUÇÃO**

A joint venture internacional (IJV), como uma das mais relevantes formas de alianças estratégicas, tem gerado interesse crescente da literatura (Gomes et al., 2016; Nippa & Reuer, 2019). A escolha dos parceiros é vital para o sucesso da IJV (Geringer, 1991; Haskell et al., 2016), e as distâncias institucionais entre o país hospedeiro e o país de origem influem na amplitude dessas alianças e no nível de investimento de cada parceiro na IJV (Bowe et al., 2014). Entretanto, (Krammer et al., 2018) mostra que a literatura é escassa na análise dos fatores institucionais e na governança das IJVs, particularmente na influência que aqueles fatores exercem sobre a participação do parceiro local.

A governança é crítica para a empresa multinacional (MNE), uma vez que afeta o sucesso e sobrevivência da subsidiária (Dhanaraj & Beamish, 2009; Reus & Rottig, 2009). No entanto, as variáveis que influenciam o montante a investir na formação da IJV não tem sido o foco da literatura (Yamin & Golesorkhi, 2010). As perspectivas teóricas da teoria dos custos de transação e a teoria institucional concordam que a estrutura de propriedade e controle da subsidiária no estrangeiro é função da distância entre o país hospedeiro e o país de origem (Lee et al., 2014).

Investidores estrangeiros enfrentam um ambiente institucional complexo que está em contínua evolução por meio da interação com as organizações no país hospedeiro. Investidores adaptam suas estratégias às instituições do país hospedeiro, especialmente quando as distâncias institucionais entre o país de origem e o de destino são relevantes, e quando entram em mercados emergentes (Meyer & Nguyen, 2005). Pesquisas empíricas revelam que as instituições influenciam as estratégias de firmas locais (Filatotchev et al., 2001), e podem influenciar os modelos de governança de investidores estrangeiros (Bevan et al., 2004; Yamin & Golesorkhi, 2010), principalmente em economias emergentes.

No intuito de agregar para a literatura de IJVs no que tange a questão de distância institucional e níveis de propriedade da subsidiária, a questão de pesquisa neste estudo trata do papel da localização sobre o modelo de governança das IJVs em mercados internacionais. Adicionalmente examina a influência direta e indireta das distâncias institucionais no modelo de governança das IJVs, especificamente no percentual de participação do parceiro local no capital da subsidiária, com base em uma amostra de 494 IJVs distribuídas em 24 países em economias desenvolvidas e emergentes na Europa.

Este estudo contribui para preencher a lacuna teórica em relação as variáveis que influenciam no estabelecimento do modelo de governança da IJV. Estudos anteriores deram mais enfoque na relação do modelo de governança da IJV e desempenho (Hsieh & Rodrigues, 2014; Li et al., 2008; Luo, 2002). Este estudo pretende contribuir ao considerar os efeitos da localização (em economias desenvolvidas e emergentes) sobre a governança na IJV. Uma segunda contribuição diz respeito aos efeitos da moderação das distâncias institucionais sobre a governança da IJV. Atendendo as sugestões de Brouthers & Hennart (2007) e Chang et al. (2012) para avançar no conhecimento sobre o papel das instituições, examinando a interação dos fatores institucionais com outros fatores específicos da firma ou do país nas decisões de entrada em mercados estrangeiros. A terceira contribuição está na utilização de efeitos marginais para investigar em que extensão a distância institucional, como moderadora, atenua ou aumenta os efeitos da localização sobre o modelo de governança da IJV. Efeitos marginais tem sido uma importante

forma de mostrar com maior robustez os efeitos relativos da variável em questão, mas ainda pouco explorado na literatura de negócios internacionais (D'Angelo et al., 2013).

Este artigo está estruturado como segue. Após a introdução com a questão de pesquisa e as contribuições, é desenvolvida a revisão de literatura e as hipóteses. Posteriormente, apresenta-se a metodologia e a análise dos resultados. O artigo finaliza com a discussão e conclusões, além das limitações e sugestões de pesquisas futuras.

## **2 REVISÃO DE LITERATURA E DESENVOLVIMENTO DE HIPÓTESES**

### **2.1 Governança de Joint ventures internacionais (IJV)**

O estudo das alianças estratégicas tem gerado crescente interesse da academia desde a origem do tema nos anos 1990s (Gomes et al., 2016). A JV, como uma das principais formas de alianças estratégicas, é um arranjo contratual que forma uma entidade separada para obter vantagem competitiva no mercado (Contractor & Woodley, 2015). A JV foi considerada a melhor forma de governança, entre outras como licenças e acordos contratuais, em um ambiente externo com altas incertezas (Williamson, 1991).

O mais importante condicionante ao sucesso de uma JV é a correta escolha do parceiro (Geringer, 1991; Haskell et al., 2016). Os critérios para escolha do parceiro incluem confiança mútua entre a gestão, a reputação do parceiro e a experiência bem-sucedida na condução de negócios. A associação no passado facilita o processo de seleção de novos parceiros, à medida que o número de parcerias aumenta (Glaister et al, 2005). A experiência prévia com um parceiro traz benefícios a uma nova parceria como o aumento de confiança e diminuição da assimetria de informação (Li et al, 2008).

Embora fatores específicos da firma (e.g. complementaridade, compatibilidade, confiança, interdependência estratégica) apresentem explicações importantes para uma seleção bem-sucedida de parceiros em uma aliança internacional, fatores específicos do país (e.g. diferenças no desenvolvimento econômico, políticas governamentais) podem exacerbar uma potencial incompatibilidade (Dong & Glaister, 2006). Entre esses fatores, as características institucionais são particularmente relevantes para as estratégias da MNE (Brouthers & Brouthers, 2000; Meyer et al., 2009). Apesar da relevância, as características institucionais do país raramente foram estudadas em conjunto com a seleção de parceiros, muito menos em relação aos objetivos e requisitos subjacentes aos diferentes tipos de alianças.

A governança da IJV pode ser via estratégia de controle (participação no capital investido) e é crítica para a MNE, uma vez que afeta a probabilidade de sobrevivência da subsidiária (Dhanaraj & Beamish, 2009). Apesar de muitos estudos terem examinado o gerenciamento e o desempenho das IJV, as questões sobre que variáveis determinam o montante de propriedade a investir na formação da IJV não tem sido o foco principal da literatura (Yamin & Golesorkhi, 2010). A participação acionária nas IJVs pode ser um instrumento significativo de governança, porque é um dispositivo que pode reduzir a necessidade de monitoramento e aditivo contratual *ex-post* (Yamin & Golesorkhi, 2010).

Pesquisadores que focam na governança das IJVs examinaram as diferentes dimensões e fatores que influenciam o controle gerencial (Geringer, 1991), as motivações para as MNEs buscarem o controle das alianças (Chen et al., 2009), além de pesquisarem a relação entre controle e desempenho (Choi & Beamish, 2004). Especificamente, há fortes evidências na literatura de que o controle gerencial é de grande importância na explicação do desempenho da IJV. Reus & Rottig (2009) identificaram uma correlação positiva entre o controle gerencial e o desempenho da IJV com base em uma amostra de 26.927 IJVs.

O nível de propriedade de uma subsidiária está relacionado ao nível de influência que uma MNE pode exercer em operações subsidiárias (Cuypers et al., 2017). Maior controle como resultado de uma participação acionária majoritária pode levar a uma tomada de decisão mais rápida e eficiente e assegurar menor margem para conflitos (Hennart, 1991). Killing (1983) argumenta que IJV com parceiro majoritário podem minimizar os custos de transação decorrentes de problemas de coordenação. A redução nos custos de coordenação associados a níveis mais altos de participação acionária deve aumentar a probabilidade de sobrevivência das subsidiárias estrangeiras.

Adicionalmente, um nível mais alto de propriedade de um parceiro estrangeiro também significa um maior grau de comprometimento da MNE com sua subsidiária (Bowe et al., 2014). As MNEs hesitam menos em transferir recursos e capacidades específicos da firma quando há menor probabilidade de uso indevido de tais recursos e capacidades. A transferência de recursos e capacidades da empresa matriz deve aumentar a competitividade da IJV, que por sua vez deve levar a maiores taxas de sobrevivência.

Boa parte das pesquisas sobre a governança de IJVs baseiam-se nas perspectivas teóricas da teoria dos custos de transação e teoria institucional. Ambas concordam que a estrutura de propriedade e controle da subsidiária no estrangeiro é determinada pela distância entre os países de origem e destino (Lee et al., 2014). A distância aumenta os custos de fazer negócios no país (Eden & Miller, 2004) em virtude do desconhecimento de leis, regras e forma de conduta no país estrangeiro (*liability of foreignness*), e das pressões institucionais para obter legitimidade. Para diminuir/limitar os custos de transação as MNE, em geral, assumem uma participação menor em firmas localizadas em países cultural ou geograficamente distantes (Li & Li, 2010). Esta estratégia visa diminuir os custos de operações em outros países e obter legitimidade, garantida por um parceiro local que divide a propriedade da firma (Chan & Makino, 2007).

## **2.2 As instituições e as distâncias institucionais.**

Instituições são as regras do jogo em uma sociedade e determinam as normas e restrições que moldam a interação humana e social (North, 2005). Instituições regulam e estabelecem políticas, normas, diretrizes que vão da garantia ao direito de propriedade aos contratos entre indivíduos. Leis e regulamentos estabelecem as políticas que definem e garantem o cumprimento das regras da economia formal que governam o direito à propriedade e compreendem a posse e o uso, direitos a usufruir rendas e alienar recursos e ativos (Peng et al., 2008). Essas regras formais e informais balizam o comportamento e informam como os negócios devem ser conduzidos na sociedade (Ingram & Silverman, 2002). O funcionamento eficiente do mercado depende da força das instituições que o governam (Kostova & Hult, 2016). Economistas traduziram o funcionamento eficiente como o grau de abertura comercial que um país tem como o resto do mundo.

A teoria de negócios internacionais se apropriou do conceito de eficiência do mercado na dimensão econômica, e em conjunto com os conceitos de risco político e distância cultural deu significado às dimensões políticas e sociais de um ambiente institucional (Dhanaraj & Beamish, 2009). As múltiplas dimensões desse ambiente se tornam críticas e assumem importância quando a firma busca fazer negócios em países estrangeiros. Por um lado, as instituições políticas de um país podem assegurar a abertura do mercado a investidores estrangeiros e garantir a sua proteção. De outro lado, as instituições sociais que operam em bases informais podem não partilhar da mesma “abertura” aos estrangeiros.

As diferenças em termos de arranjos institucionais entre os países podem beneficiar e impedir atividades da MNE no exterior. Por um lado, essas diferenças apresentam oportunidades para

arbitragem institucional, incentivando a exploração de diferentes capacidades entre países e regimes institucionais (Krammer, 2018). Por outro lado, as diferenças institucionais contribuem para a *liability of foreignness* enfrentada pelas MNEs na forma de falta de familiaridade e riscos discriminatórios que exigem custos adicionais de adaptação ao ambiente estrangeiro (Eden & Miller, 2004). Como resultado, a distância institucional entre os países (origem e destino) é um bom preditor para as estratégias da MNE em diferentes mercados estrangeiros (Henisz & Swaminathan, 2008).

Além das distâncias cultural e geográfica outras dimensões de distâncias são relevantes, ditam o comportamento da MNE e determinam o desempenho. Distâncias como a política, econômica, regulatória, normativa e administrativa entre os países de origem e destino afetam a estratégia e as ações da firma no exterior (Berry et al., 2010). Apesar da relevância a literatura sobre modos de entrada tem focado em uma ou poucas dimensões de distância (Xu et al., 2004). O foco em poucas dimensões restringe o exame e impede inferir a força das pressões exercidas por cada uma das várias dimensões institucionais (Lee et al., 2014). A definição multidimensional da distância pode informar quando e porque tipos diferentes de distância podem ter impactos positivos e negativos sobre as decisões da firma (Berry et al., 2010).

Os sistemas empresariais de cada país são arranjos de relações hierárquicas no mercado, que se tornam institucionalizados e relativamente bem-sucedidos em contextos particulares (Whitley, 1992). Países diferem em termos de características de seus sistemas de negócios, especialmente suas práticas econômicas, financeiras e administrativas. Tais diferenças, demográficas, geográficas, culturais e nas instituições políticas fazem com que alguns países se tornem mais distantes que outros, afetando as decisões gerenciais relacionadas a modos de entrada e localização de subsidiárias.

A cultura nacional é uma dimensão importante das diferenças entre países uma vez que a condição da MNE como forasteira está intimamente ligada a diferenças culturais entre país de origem e de destino. Estudos empíricos anteriores revelam que a distância cultural tem efeito negativo sobre o desempenho e sobrevivência das subsidiárias estrangeiras das MNEs (Ogasavara & Hoshino, 2008). A distância cultural exige da MNE investimento em tempo e recursos para vencer as barreiras de comunicação e obter informações em relação a hábitos, crenças e comportamentos dos consumidores e fornecedores no novo mercado. Para diminuir os custos da “aculturação”, e o grau de exposição aos riscos de operação em um mercado estrangeiro, a MNE prefere dividir o controle acionário com um parceiro local com quem pode aprender usos e costumes do novo ambiente e utilizar a rede social do parceiro para minimizar os atritos culturais (Yiu & Makino, 2002).

**H1:** *Quanto maior a distância cultural entre os países de origem e destino, maior será a governança do parceiro local na IJV*

A distância geográfica também pode gerar incertezas em transações internacionais. Assimetria de informações ainda é um fator relevante nos primeiros estágios da internacionalização, apesar dos avanços nas áreas de tecnologia de informações e sistemas de transporte. A gestão e controle de operações em países geograficamente distantes modulam a estratégia das MNEs. Estudos têm confirmado a relevância da distância geográfica nas decisões de investimentos em novos mercados, especificamente no comprometimento de recursos e no nível de propriedade e controle das operações no estrangeiro (Chakrabarti & Mitchell, 2013).

MNE preferem modos de entrada com baixo risco em países distantes geograficamente devido ao impacto dos custos de transporte e comunicação na lucratividade. Outro aspecto importante é a possibilidade de a MNE incorrer em “custos afundados” em virtude de uma seleção de parceiros locais malsucedida (Ragozzino & Reuer, 2011). A proximidade geográfica diminui

esses riscos e predispõe a MNE a assumir maior risco e aumentar o volume de investimento com posições acionárias maiores (Buckley & Casson, 2010). Logo:

**H2:** *Quanto maior a distância geográfica entre os países de origem e destino, maior será a governança do parceiro local da IJV*

A distância administrativa é outra dimensão importante nas decisões de investimento no estrangeiro, pois leva em consideração a diferença nos padrões burocráticos de cada país que podem incluir laços coloniais, língua, religião e sistemas legais (Berry et al., 2010). Quando há alguma ligação entre o país de origem e o de destino, que pode ser uma língua ou religião comum, ou mesmo um desenvolvimento político similar, a MNE pode encontrar facilidade em se ajustar ao ambiente local e estar disposta a assumir maiores riscos ao investir no país de destino (Guler & Guillén, 2010). Estruturas burocrática e legal mais distantes em relação a seu país de origem podem levar a MNE a ser mais cautelosa e tomar posições acionárias menores nos investimentos no exterior. Com isso:

**H3:** *Quanto maior a distância administrativa entre os países de origem e destino, maior será a governança do parceiro local da IJV.*

Diferenças entre sistemas políticos podem impactar a operação da MNE em um país estrangeiro. As regulamentações do novo mercado e o poder coercitivo do governo podem obrigar a MNE a adequar suas ações e conformar com esse ambiente (Demirbag et al., 2007). Esta conformidade gera custos adicionais que se juntam à incerteza em relação ao comportamento dos órgãos reguladores e à ação futura do governo. As incertezas causadas pelas diferenças entre os sistemas políticos dos países de origem e destino influenciam as decisões de seleção de mercados e localização de um novo negócio (Dow & Karunaratna, 2006).

Brouthers et al. (2000) encontraram uma associação entre incertezas políticas e a decisão de entrada e desempenho da subsidiária e Yiu e Makino (2002) argumentam que em ambientes com regulamentações restritivas a MNE prefere uma joint venture a investir em uma subsidiária integral. Evidências empíricas suportam a afirmativa que um alto risco político implica um baixo comprometimento de capital da MNE em um novo mercado (Ahmed et al., 2002). Portanto:

**H4:** *Quanto maior a diferença nos sistemas políticos entre os países de origem e destino, maior será a governança do parceiro local da IJV.*

Distância econômica é o nível de desenvolvimento econômico do país anfitrião em relação ao país de origem e revela as discrepâncias de riqueza e tamanho econômico, que geralmente são refletidas em custos de fatores, capacidade tecnológica, infraestrutura e assim por diante (Tao et al., 2013).

Desta forma o conceito de distância econômica reconhece fatores importantes em negócios internacionais. Países diferem em nível de renda, taxas de inflação e grau de abertura comercial. Esses indicadores são relevantes porque estão correlacionados com poder de compra da população, estabilidade macroeconômica e o grau de abertura da economia a influências internacionais (Berry et al., 2010).

Essas diferenças introduzem custos e incertezas adicionais nas transações das MNEs. Dados os custos e as demandas de coordenação associadas à distância econômica, é provável que esta distância afete negativamente a predisposição para investir. Custos e incertezas tem o potencial de influenciar a MNE a escolher um modo de entrada com menor controle acionário (Evans et al., 2008). Assim:

**H5:** *Quanto maior a distância econômica entre os países de origem e destino, maior será a governança do parceiro local da IJV.*

A distância demográfica indica a diferença entre países em termos de algumas características como tamanho (extensão territorial), população, distribuição etária e taxa crescimento e estratificação social. Dados como estes indicam o grau de atratividade do mercado e as diferenças entre o país hospedeiro e de origem dão a noção do mercado consumidor e da diversidade existente. Algumas características da população podem indicar uma maior ou menor capacidade da mão de obra local. O nível de desenvolvimento tecnológico proporciona em geral mão de obra altamente qualificada e produtiva e pode ser contratada sem custos adicionais de treinamento

A capacitação da mão de obra do país de destino vis à vis a especialização e capacitação requeridas pela MNE, e possíveis reservas de mercado aos produtos e ou firmas estrangeiras pode aumentar a incerteza e fazer com que a MNE escolha a JV como modo de entrada. A MNE pode ser mais “estrangeira” em um país do que em outro (Straughan & Albers-Miller, 2000) e sua população mais ou menos nacionalista fazendo surgir uma rejeição aos produtos importados ou a marcas estrangeiras. Dificuldades de penetração na rede de negócios no país destino podem envolver custos adicionais e obrigar a MNE a alterar sua estratégia em termos de comprometimento de recursos e aumentar a probabilidade de entrar com uma JV com baixa participação acionária. Assim:

**H6:** *Quanto maior as diferenças demográficas entre os países de origem e destino, maior será a governança do parceiro local da IJV.*

### **2.3 Localização**

A decisão de localização precede a escolha do modo de entrada em um mercado internacional. A escolha da localização pode não ser completamente voltada para a busca de eficiência operacional e lucratividade. Outras razões como aproveitar a política de atração de investimentos do país de destino, ou expandir a zona de influência entre os competidores globais, podem ser consideradas mais valiosas do que capturar benefícios competitivos ou alavancar vantagens em relação a insumos e custos de fatores (Cuervo-Cazurra et al., 2014). Existem mercados onde a MNE precisa estar presente, não só porque concorrentes já estão instalados, mas também para aproveitar sinergias com outras subsidiárias operando em localidades ou países próximos.

A Europa é um bom exemplo de cenário de concorrência global, visto que a comunidade europeia e aqueles fora da comunidade localizados no leste europeu formam um mercado atrativo onde estar presente tanto no bloco quando fora dele tem suas vantagens pela proximidade dos países. No entanto, os países e mercados não são homogêneos. Países do Leste Europeu passaram por reformas pró-mercado no final da década de 1990, e suas instituições econômicas, administrativas e políticas ainda não estão suficientemente maduras para apoiar a dinâmica de seus mercados (Kafouros & Aliyev, 2016). As distâncias institucionais entre alguns desses países e os países desenvolvidos ainda é relevante para as MNEs em função de incertezas em relação ao comportamento dos órgãos reguladores e da estabilidade econômica e política (Cantwell et al., 2010).

Como o estágio de desenvolvimento institucional de cada país do bloco europeu ou fora dele é diferente, a percepção de risco e de incerteza da MNE também é diferente, podendo variar o nível de comprometimento do parceiro estrangeiro em favor do parceiro local nas JV formadas nesses países. Desta forma:

**H7:** *As distâncias institucionais moderam os efeitos da localização sobre o nível de governança do parceiro local da IJV. Os efeitos negativos da localização são atenuados em pequenas distâncias institucionais (parceiro local assume maior nível de governança da IJV), e*

*exacerbado em grandes distâncias institucionais (parceiro local diminui o nível de governança da IJV).*

### **3 METODOLOGIA**

#### **3.1 Amostra**

Os dados usados neste estudo são provenientes de fontes secundárias. A amostra consiste em 494 subsidiárias de multinacionais japonesas com operações na Europa em 2014. A escolha do ano de 2014 é devido a transformações recentes, no período 2007-2014, vivenciadas pelo continente europeu em função da crise financeira e bancária de 2008 com repercussões econômicas, políticas e institucionais (Cuadrado-Roura et al., 2016).

Foi utilizado o anuário de investimentos japoneses no exterior publicado pela Toyo Keizai (*Kaigai Shinshutsu Kigyō Souran: Kuni Betsu*), o qual fornece dados sobre os investimentos de empresas japonesas ao redor do mundo desde 1970. Esta base de dados é considerada uma das poucas bases do mundo com informações detalhadas das operações de subsidiárias de MNEs no exterior. É uma base confiável para os estudos relacionados a investimentos no exterior e foi utilizada em pesquisas prévias (Delios & Henisz, 2003; Arregle et al., 2013). A amostra compreende 24 países localizados na Europa Ocidental e Leste Europeu, dos quais 16 países são classificados como países desenvolvidos e 8 países como emergentes e em transição de acordo com The MSCI Global Investable Market Indexes Methodology – Market Cap Indexes (MSCI, n.d.).

#### **3.2 Variáveis do estudo**

Variável Dependente: *Governança IJV* - foi utilizada a participação (em percentual) dos vários parceiros locais no capital da subsidiária, já que o objetivo é determinar que fatores institucionais influenciam o nível de governança dos parceiros locais nas IJVs.

Variáveis Independentes: *Distâncias Institucionais*, medidas por: (i) *Distância Administrativa* - medida por um índice que captura os vínculos coloniais entre pares de países, o percentual da população de dois países que têm a mesma língua ou religião e os pontos comuns entre os sistemas jurídicos desses países (Berry et al., 2010). (ii) *Distância Demográfica* - países diferem na pirâmide populacional (tamanho, taxa de crescimento, estrutura etária, expectativa de vida e taxas de nascimento e outras qualidades da população). Estas dimensões afetam a percepção dos investidores em relação à atratividade do mercado, potencial de crescimento e comportamento do consumidor (Berry et al., 2010). (iii) *Distância Econômica* - captura as diferenças entre o desenvolvimento econômico e características macroeconômicas de cada país, como taxa de inflação, grau de abertura comercial e GDP percapita (Berry et al., 2010). As características econômicas de cada país têm sido utilizadas na literatura de IB, principalmente em estudos sobre modo de entrada em mercados internacionais (Zaheer & Zaheer, 1997). (iv) *Distância Política* - retrata a diferença entre as instituições políticas de cada país. Leva em consideração a diferença de regimes políticos (analisada, em geral, em termos dicotômicos), mas principalmente nas características de cada regime, que pode ser analisado em um contínuo, em função de nuances peculiares a cada país. O tamanho do Estado e os acordos de comércio bilateral são também fatores importante que estabelecem diferenças entre países (Garcia-Canal & Guillen, 2008; Henisz & Delios, 2001). (v) *Distância Geográfica* - mede a distância entre dois países medida a partir da linha de grande círculo. A literatura reconhece que a distância geográfica tem um efeito sobre o comércio, investimentos diretos e outras atividades econômicas entre países (Berry et al., 2010). (vi) *Distância Cultural* – foi adotado as seis dimensões culturais de Hofstede: distância do poder, evitar incerteza, individualismo/coletivismo, masculinidade versus feminilidade, orientação de longo prazo

versus orientação de curto prazo e indulgência versus restrição. Essas dimensões foram convertidas em um único índice computado pelo método Euclidiano.

*Localização* – para verificar o impacto da localização da IJV, foi considerado uma variável dummy que assume o valor 1 quando o país é emergente ou em transição, e 0 (zero) quando o país é desenvolvido.

*Variáveis de controle:* (i) *Tamanho IJV* – foram considerados dois controles. Uma com relação a questão do tamanho do investimento na IJV, utilizando como proxy o valor de capital em dólares (US\$) investido em cada IJV (em logaritmo). Outro controle relacionado ao o número de parceiros da IJV, compreendendo a quantidade de parceiros locais e japoneses. (ii) *Tamanho Mercado* – corresponde ao PIB (produto interno bruto) do país onde a IJV está localizada.

## 4 RESULTADOS

A estatística descritiva e correlações de todas as variáveis incluídas em nosso modelo estão sumarizadas na Tabela 1. Para estimar os efeitos das variáveis independentes sobre a variável dependente, usamos o método dos mínimos quadrados. O fator de variância inflacionária das variáveis ficou abaixo de 2.5, o que sugere que a multicolinearidade não é um problema neste modelo (Hair et al, 2009). Os resultados das regressões são reportados na tabela 2. O modelo 1 inclui as variáveis de controle, o modelo 2 reporta o resultado das regressões com as variáveis explicativas, e os modelos de 3 a 8 analisam o efeito das moderações. O modelo 9 inclui todas as variáveis do modelo de pesquisa.

**Tabela 1.** Matriz de correlações

	Média	Desvio padrão	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
<b>Variável dependente</b>													
1 Governança IJV	13.04	23.36	1										
<b>Variáveis de controle</b>													
2 Tamanho IJV (Capital)	6.29	1.15	-0.14*	1									
3 Tamanho IJV (No.Parceiros)	2.23	0.56	0.06	0.04	1								
4 Tamanho Mercado (PIB)	40844	19242	0.04	0.01	-0.03	1							
<b>Variáveis independentes</b>													
5 Dist. Administrativa	81.54	22.73	-0.03	0.04	0.08	-0.44*	1						
6 Dist. Demográfica	12.32	9.73	-0.02	-0.01	0.02	-0.43*	0.43*	1					
7 Dist. Econômica	4.92	7.08	-0.06	0.02	0.00	0.16*	0.24*	0.42*	1				
8 Dist. Política	13.96	7.64	-0.01	0.04	0.00	0.39*	-0.59*	-0.44*	-0.37*	1			
9 Dist. Cultural	5.35	2.88	-0.06	-0.09*	-0.01	0.09*	-0.01	0.06	-0.18*	-0.06	1		
10 Dist. Geográfica	8883	1579	0.03	0.11*	0.03	0.40*	-0.08	-0.63*	-0.18*	0.35*	-0.37*	1	
11 Localização	0.23	0.42	-0.08	-0.02	0.00	-0.73*	0.52*	0.75*	0.37*	-0.59*	-0.06	-0.63*	1

Notas: N = 494 observações

\* correlação é significativa ao nível de 0.05 (2-tailed)

No modelo 1 a variável que expressa o tamanho da IJV (capital) é negativa e significativa ( $\beta = -2,94$ ;  $p < 0,01$ ), o que sugere uma relação inversa com a governança IJV, e indica a diminuição da participação do parceiro local no capital da IJV à medida que esse capital aumenta. Em IJVs que requerem um investimento maior, há maior participação do parceiro estrangeiro, em relação ao parceiro local. A variável que espelha o tamanho da IJV pelo número de parceiros apresenta coeficiente positivo e significativo ( $\beta = 3,05$ ;  $p < 0,10$ ), o que sugere um aumento na governança da IJV (participação local aumenta 3%) à medida que há a inclusão de mais um parceiro na IJV. O tamanho do mercado do país hospedeiro não apresenta significância estatística, o que implica que o tamanho do mercado não influencia o nível de governança adotado pela IJV no país de destino.

O modelo 2 inclui todas as variáveis de distância institucional, bem como a localização. A variável distância cultural é negativa e significativa ( $\beta = -4,05$ ;  $p < 0,01$ ), indicando uma diminuição da governança na IJV quando a distância cultural entre o país de destino e o país de

origem aumenta. Este resultado contraria a H1. Esperava-se uma maior governança da IJV se esta estivesse localizada em países mais distantes do país de origem, uma vez que a incerteza quanto as tradições, crenças e costumes do país hospedeiro poderia fazer com que a MNE cedesse maior participação ao parceiro local para obter legitimidade e poder operar no país de destino.

**Tabela 2.** Resultado das regressões: Efeitos estimados das distâncias institucionais e localização sobre a governança da IJV

Variáveis	Modelos								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<b>Controle</b>									
Tamanho IJV (Capital)	-2.943** (0.919)	-2.947** (0.905)	-2.957** (0.918)	-2.918** (0.922)	-2.886** (0.922)	-2.918** (0.911)	-3.021*** (0.908)	-2.921** (0.924)	-3.060** (0.919)
Tamanho IJV (No.Parceiros)	3.059† (1.711)	3.135† (1.665)	2.948† (1.728)	2.937† (1.666)	3.044† (1.669)	2.917† (1.714)	3.169† (1.656)	3.190† (1.680)	2.984† (1.688)
Tamanho Mercado (PIB)	1.062 (1.055)	0.923 (2.374)	-0.932 (1.721)	-0.515 (2.309)	-1.197 (2.552)	-1.197 (1.711)	-0.617 (1.708)	0.095 (1.897)	1.320 (3.943)
<b>Independentes</b>									
Dist. Administrativa		-0.259 (1.699)	0.527 (1.351)						-0.135 (2.136)
Dist. Demográfica		3.578* (1.593)		-0.755 (4.272)					3.364 (7.282)
Dist. Econômica		-3.231† (1.781)			0.249 (1.845)				-3.592 (2.518)
Dist. Política		-3.981* (1.686)				-3.029* (1.419)			-3.961† (2.279)
Dist. Cultural		-4.056** (1.353)					-2.774* (1.243)		-4.636* (2.039)
Dist. Geográfica		-1.759 (1.999)						6.219 (4.819)	-3.368 (7.428)
Localização		-15.421* (6.827)	-6.647 (4.931)	-10.56† (5.563)	-2.403 (5.980)	-5.597 (5.406)	-5.934 (3.783)	-3.960 (4.857)	-43.59* (17.56)
<b>Interação</b>									
Localização x Dist. Admin.			-0.551 (3.247)						-2.821 (19.62)
Localização x Dist. Demogr.				4.403 (4.652)					9.240 (12.90)
Localização x Dist. Econom.					-6.978* (3.324)				3.621 (4.080)
Localização x Dist. Política						5.227 (3.764)			-17.95 (21.77)
Localização x Dist. Cultural							3.926† (2.330)		-3.482 (11.18)
Localização x Dist. Geográfica								-7.417 (5.031)	4.738 (10.07)
Constante	24.75*** (7.004)	28.15*** (7.173)	26.74*** (7.156)	25.88** (7.852)	26.08*** (7.116)	27.50*** (7.047)	26.47*** (7.016)	23.25** (7.283)	29.48** (9.852)
N	493	493	493	493	493	493	493	493	493
R-square	0.027	0.683	0.034	0.041	0.039	0.044	0.045	0.039	0.074
RMSE	23.13	22.80	23.12	23.04	23.07	23.00	22.99	23.05	22.87

Notas: Erros padrão em parênteses (erros robustos)  
p<0.10, † p<0.05, \*\* p<0.01, \*\*\* p<0.001

As distâncias administrativa e geográfica não apresentam resultados com significância estatística, sugerindo que o nível de governança da IJV não é sensível a uma variação nessas distâncias. As H2 e H3 não puderam ser validadas. A distância econômica é negativa e significativa ( $\beta = -3,23$ ;  $p < 0,1$ ). O sinal negativo da variável indica que um aumento da distância econômica parece indicar menor governança da IJV. Com esse resultado H5 não é suportada. Estudo anterior (Gaffney et al., 2016) revela um efeito negativo na relação entre a distância econômica e a governança de subsidiárias estrangeiras de MNE de países desenvolvidos, e um efeito positivo em subsidiárias de MNE de países em desenvolvimento. Esses efeitos sugerem que as MNE de países desenvolvidos diminuem seu comprometimento em países distantes, enquanto as MNE de países emergentes aumentam esse comprometimento.

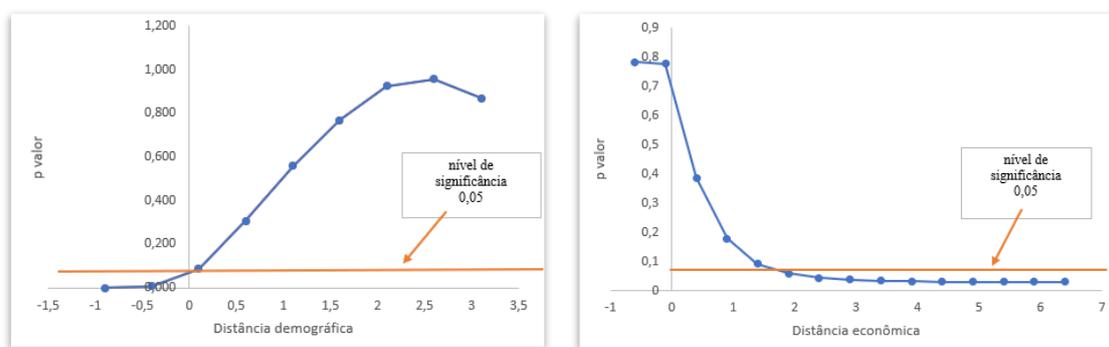
A distância política é negativa e significativa ( $\beta = -3,98$ ;  $p < 0,05$ ), que sugere que um aumento na distância entre as instituições políticas do país de origem e de destino acarreta menor governança da IJV. A atuação do governo local com relação a mudanças na legislação, sua participação na economia do país e no relacionamento comercial com outros países pode trazer incertezas ao parceiro estrangeiro. O aumento no nível de incerteza pode gerar uma necessidade

de proteção contra eventual expropriação, o que no caso da IJV pode significar menor comprometimento de recursos por parte do parceiro estrangeiro. O sinal da variável contraria essa argumentação, com isso a H4 não pode ser confirmada.

O coeficiente da variável localização é negativo e significativo ( $\beta=-15,42$ ;  $p<0,05$ ), o que indica que a IJV localizada em um país emergente tem um parceiro local com participação acionária média menor do que um parceiro local em um país desenvolvido. Os modelos 3 a 8 analisam a interação da localização com cada uma das distâncias institucionais. O objetivo é verificar a influência conjunta dessas distâncias e da localização sobre a governança da IJV. As interações das distâncias administrativa, demográfica, política e geográfica com a variável localização não foram significativas, indicando que não há evidências de que estas distâncias moderem a relação entre a localização e a governança da IJV. A interação da localização com a distância econômica tem coeficiente negativo e significativo ( $\beta=-6,97$ ;  $p<0,05$ ), enquanto a interação da distância cultural com a localização é positiva e significativa ( $\beta=3,92$ ;  $p<0,10$ ).

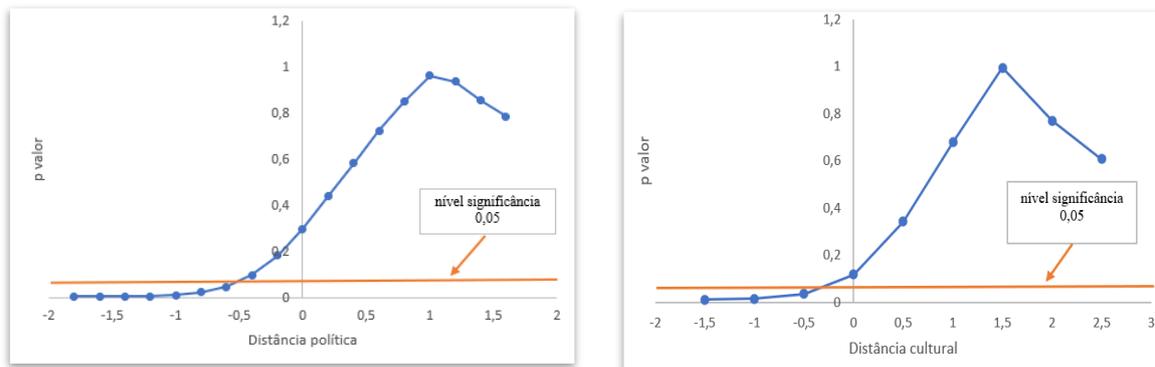
#### 4.1 Testes adicionais

O coeficiente da interação de duas variáveis em uma regressão linear indica o efeito médio da interação sobre a variável dependente. Esse resultado não indica como, e se, esse efeito varia à medida que a variável moderadora varia. Para testar a extensão dessa variação em nosso modelo realizamos testes adicionais para averiguar os efeitos marginais da localização sobre a governança da IJV, à medida que aumentam as distâncias institucionais e a distância cultural. O cálculo dos efeitos marginais identifica a região de significância da moderação da relação X sobre Y (Bauer & Curran, 2005), e pode ser plotado em uma figura. O cálculo dos efeitos marginais revela a estrutura da relação (Bauer & Curran, 2005) entre variável independente e dependente, e informa quando e em que circunstâncias a moderação ocorre, e se os resultados são substantivos.



**Figura 1.** Distância demográfica e econômica: interação entre Localização e Governança da IJV

O modelo 4 na tabela 2 mostra o efeito médio da interação ( $\beta=4,40$ ) entre a distância demográfica e a variável localização sobre a governança da IJV. Apesar do efeito médio da moderação não ser significativo, os efeitos marginais de tal interação mostram significância ( $p<0,05$ ) nas pequenas distâncias demográficas. Isto sugere que a participação percentual do parceiro local na IJV aumenta (coeficiente da interação é positivo) quando a distância demográfica aumenta, somente nos países onde a distância demográfica é pequena. Na Figura 1 (à esquerda), o eixo X mostra a distância demográfica entre o país de origem e o país de destino, e o eixo Y mostra a significância (valor p). A curva mostra o nível de significância para cada intervalo de distância.

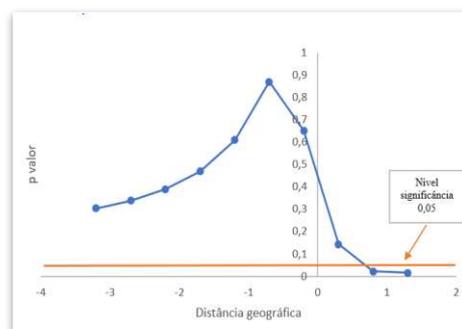


**Figura 2.** Distância política e cultural: interação entre Localização e Governança da IJV

O modelo 5 na Tabela 2 mostra o resultado da interação da distância econômica com a localização e a média dos efeitos sobre a governança da IJV. O resultado é negativo e significativo ( $\beta = -6,97$ ;  $p < 0,05$ ), sugerindo que a interação aumenta os efeitos negativos da localização sobre o percentual de participação do parceiro local. Analisando os efeitos marginais para entender se os efeitos negativos acontecem em todos os níveis de distância econômica e nota-se que existe significância ( $p < 0,05$ ) somente em grandes distâncias (Figura 1 à direita). Isto sugere que a distância econômica exacerba os efeitos negativos da localização sobre o nível de governança quando a IJV está localizada em países com distâncias grandes em relação ao país de origem. O modelo 6 da Tabela 2 mostra os efeitos médios da interação entre a distância política e a localização sobre a governança de IJV. Apesar do coeficiente da moderação não ser significativo, o cálculo marginal indica que em pequenas distâncias a moderação da variável distância política é significativa ( $p < 0,05$ ) conforme Figura 2 (à esquerda). Pode-se argumentar que a interação atenua os efeitos negativos da localização e, portanto, o parceiro local detém uma maior participação no capital da IJV em países com pequena distância política em relação ao país de origem.

O efeito médio da interação da distância cultural com a localização é positivo e significativo ( $p < 0,10$ ) (veja modelo 7, Tabela 2). O coeficiente positivo da interação sugere que o efeito negativo da distância cultural seja atenuado com reflexos positivos sobre o nível de governança da IJV. Quando calculamos os efeitos marginais dessa moderação constatamos que os efeitos positivos da interação acontecem somente em pequenas distâncias (Figura 2 à direita). A localização de IJVs em países com distância cultural pequena em relação ao país de origem podem ter parceiros com maior participação no capital, em relação aos parceiros estrangeiros.

O modelo 8 (Tabela 2) mostra os efeitos médios da interação entre a distância geográfica e a localização da JV sobre a governança da IJV. O coeficiente da moderação não é significativo, mas o cálculo marginal indica que em grandes distâncias a moderação da variável distância geográfica é significativa ( $p < 0,05$ ) (Figura 3). A interação apresenta sinal positivo o que significa que a moderação aumenta os efeitos negativos da localização e, conseqüentemente, o parceiro local perde participação no capital da JV em países com grande distância geográfica em relação ao país de origem.



**Figura 3.** Distância geográfica: interação entre Localização e Governança da IJV

## 5 DISCUSSÃO E CONCLUSÕES

Neste artigo foi examinado o efeito direto e moderador das distâncias institucionais na relação entre a localização e a governança da IJV. Este estudo se integra à linha teórica a qual demonstra que o contexto institucional tem influência direta e indireta sobre as decisões relativas ao modo de entrada em mercados internacionais e nível de governança (Schewens et al., 2011). A influência indireta ocorre pela moderação das distâncias institucionais sobre a relação entre os fatores específicos da firma ou específicos do país de destino sobre a escolha de modos de entrada e nível de comprometimento de recursos na expansão internacional.

Com isso, este estudo contribui para a literatura em dois aspectos. O primeiro vai um pouco além das discussões teóricas sobre o papel das instituições nas decisões de modos de entrada. Seguindo as sugestões de Brouthers e Hennart (2007, p. 407), para avançar no conhecimento sobre o papel das instituições, foi examinado os efeitos da interação dos fatores institucionais com outros aspectos considerados na tomada de decisão de entrada em mercados estrangeiros. E o presente estudo mostrou de fato que as distâncias institucionais moderam os efeitos da localização sobre a governança da IJV.

A segunda contribuição refere-se à utilização de efeitos marginais para indicar a extensão da influência de uma variável moderadora e seus efeitos sobre uma relação direta entre uma variável independente e uma dependente. Foram examinados os efeitos marginais das distâncias institucionais como moderadoras para determinar em que extensão as distâncias institucionais podem atenuar ou exacerbar os efeitos negativos da localização sobre a governança da IJV. Os achados revelam resultados conflitantes com a literatura vigente. Estudos prévios indicam que quanto maior a distância maior o nível de incerteza associado à decisão de entrada em mercados internacionais, e menor o comprometimento de recursos (Li & Li, 2010; Surdu & Mellahi, 2016). Investidores preferem formar alianças estratégicas com parceiros locais para diminuir as chances de uma oposição à presença estrangeira pela indústria local, e para mitigar os riscos de operação em ambientes com diferentes níveis de desenvolvimento institucional. Em função dessas incertezas parceiros locais assumem uma maior governança na IJV, uma vez que o investidor estrangeiro quer um comprometimento menor de recursos, porque antevê um aumento nos custos de transação. E não só custos de monitoramento e coordenação das operações, mas também pelos custos afundados que podem acontecer em caso de mudanças nas instituições econômicas e políticas principalmente.

Os achados indicam uma maior governança (participação do parceiro local) da IJV em pequenas distâncias demográficas, política e cultural. Por outro lado, a participação local diminui em grandes distâncias geográfica e econômica. Esses resultados podem ser atribuídos a uma série de fatores. Um fator importante, não considerado em nosso estudo, é a experiência internacional dos parceiros estrangeiros. A experiência internacional pode reduzir os custos e os riscos de entrada no mercado estrangeiro, podendo tornar atrativo para a MNE a escolha de modos de entrada com maior comprometimento de recursos (Sanchez-Peinado et al., 2007). A exposição internacional prévia a diferentes contextos internacionais torna a MNE apta a se expor a diferentes culturas (Schewens et al., 2011). O conhecimento adquirido em contextos com diferentes níveis de desenvolvimento institucional influencia diretamente o modo de entrada subsequente da MNE. Pesquisas futuras poderiam incluir a experiência internacional da MNE como uma variável moderadora da relação entre localização e governança da JV internacional. A influência dessa moderação pode trazer insights interessantes sobre a governança da IJV, especificamente em relação ao nível de comprometimento de recursos do parceiro estrangeiro e a participação percentual do parceiro local no capital da IJV.

Os resultados revelam que a distância administrativa e a distância demográfica não têm impacto na governança da IJV. Esses achados corroboram os estudos de Berry et al. (2010) que testou

empiricamente estas distâncias em uma amostra de subsidiárias de MNE americanas com operações no exterior. Os testes usando esta amostra revelaram influência positiva e significativa dessas distâncias nos modos de entrada em países com baixo volume de renda. A influência mostrou-se negativa e significativa para países com alta renda. Considerando que há uma distância administrativa e demográfica significativa entre o país de origem e os países de destino (Europa), era esperado obter com a amostra uma influência negativa dessas distâncias sobre a governança da IJV. O cálculo das margens revelou significância estatística nas pequenas distâncias demográficas, e o sinal positivo da interação indica que o parceiro local aumenta sua participação na IJV em países onde a distância demográfica em relação ao país de origem é pequena.

Este estudo traz também implicações gerenciais. A entrada em mercados internacionais é um fenômeno multinível (Brouthers & Hennart, 2007), que envolve fatores internos (recursos, capacidades), e fatores externos como interações futuras com firmas locais e com a indústria, além da incerteza inerente à entrada e governança em um país estrangeiro. As instituições desempenham papel importante no nível de comprometimento de recursos em uma IJV, uma vez que não somente a relação direta entre a localização e a governança da subsidiária é relevante na tomada de decisão, mas também a interação da localização com as distâncias institucionais produz efeitos que influenciam essa governança. A moderação é crucial para entender a força que cada dimensão de distância institucional exerce, atenuando ou aumentando os efeitos da localização sobre a governança. Adicionalmente, o estudo das margens pode trazer mais qualidade ao processo decisório, à medida que indicam em qual nível os efeitos marginais da distância institucional têm mais influência sobre a governança, auxiliando a decisão sobre o nível de recursos que os parceiros estrangeiro e local devem contribuir para a IJV.

Nota: A amostra de IJV por país de destino está disponível com aos autores.

## REFERÊNCIAS

- Ahmed, Z.U., Mohamad, O., Tan, B., & Johnson, J.P. (2002). International risk perceptions and mode of entry: A case study of Malaysian multinational firms. *Journal of Business Research*, 55(10), 805–813.
- Arregle, J.L., Miller, T., Hitt, M.A., & Beamish, P. (2013). Do regions matter? An integrated institutional and semiglobalization perspective on the internationalization of MNEs. *Strategic Management Journal*, 34(8), 910–934.
- Bauer, D.J., & Curran, P.J. (2005). Probing interactions in fixed and multilevel regression: Inferential and graphical techniques. *Multivariate Behavioral Research*, 40(3), 373–400.
- Berry, H., Guillén, M.F., & Zhou, N. (2010). An institutional approach to cross-national distance. *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1460–1480.
- Bevan, A., Estrin, S., & Meyer, K.E. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13(1), 43–64.
- Bowe, M., Golesorkhi, S., & Yamin, M. (2014). Explaining equity shares in international joint ventures: Combining the influence of asset characteristics, culture and institutional differences. *Research in International Business and Finance*, 31, 212–233.
- Brouthers, K.D., & Brouthers, L. (2000). Acquisition or greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences. *Strategic Management Journal*, 21(1), 89–97.
- Brouthers, K.D., & Hennart, J.-F. (2007). Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research. *Journal of Management*, 33(3), 395–425.
- Buckley, P., & Casson, M. (2010). The optimal timing of a foreign direct investment. In: *The Multinational Enterprise Revisited* (pp. 25–40). London: Palgrave Macmillan.
- Cantwell, J., Dunning, J.H., & Lundan, S.M. (2010). An evolutionary approach to understanding international business activity: The co-evolution of MNEs and the institutional

- environment. *Journal of International Business Studies*, 41(4), 567–586.
- Chakrabarti, A., & Mitchell, W. (2013). The persistent effect of geographic distance in acquisition target selection. *Organization Science*, 24(6), 1805–1826.
- Chan, C.M., & Makino, S. (2007). Legitimacy and multi-level institutional environments: implications for foreign subsidiary ownership structure. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 621–638.
- Chang, Y.C., Kao, M. S., Kuo, A., & Chiu, C. F. (2012). How cultural distance influences entry mode choice: The contingent role of host country's governance quality. *Journal of Business Research*, 65(8), 1160–1170.
- Chen, D., Park, S. H., & Newburry, W. (2009). Parent contribution and organizational control in international joint ventures. *Strategic Management Journal*, 30(11), 1133–1156.
- Choi, C., & Beamish, P.W. (2004). Split management control and international joint venture performance. *Journal of International Business Studies*, 35(3), 201–215.
- Contractor, F., & Woodley, J. (2015). How the alliance pie is split: value appropriation by each partner in cross-border technology transfer alliances. *Journal of World Business*, 50(3), 535–547.
- Cuadrado-Roura, J., Martin, R., & Rodriguez-Pose, A. (2016). The economic crisis in Europe: urban and regional consequences. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 9, 3–11
- Cuervo-Cazurra, A., Inkpen, A., Musacchio, A., & Ramaswamy, K. (2014). Governments as owners: State-owned multinational companies. *Journal of International Business Studies*, 45(8), 919–942.
- Cuypers, I., Ertug, G., Reuer, J. J., & Bensaou, B. (2017). Board representation in international joint ventures. *Strategic Management Journal*, 38(4), 920–938.
- D'Angelo, A., Buck, T., Majocchi, A., & Zucchella, A. (2013). Geographical pathways for SME internationalization: Insights from an Italian sample. *International Marketing Review*, 30(2), 80–105.
- Delios, A., & Henisz, W. (2003). Political hazards, experience, and sequential entry strategies: the international expansion of Japanese firms, 1980–1998. *Strategic Management Journal*, 24(11), 1153–1164.
- Demirbag, M., Glaister, K.W., & Tatoglu, E. (2007). Institutional and transaction cost influences on MNEs' ownership strategies of their affiliates: Evidence from an emerging market. *Journal of World Business*, 42(4), 418–434.
- Dhanaraj, C., & Beamish, P.W. (2009). Institutional Environment and Subsidiary Survival. *Management International Review*, 49(3), 291–312.
- Dong, L., & Glaister, K.W. (2006). Motives and Partner Selection Criteria in International Strategic Alliances: Perspectives of Chinese Firms. *International Business Review*, 15(6), 577–600.
- Dow, D., & Karunaratna, A. (2006). Developing a multidimensional instrument to measure psychic distance stimuli. *Journal of International Business Studies*, 37(5), 578–602.
- Eden, L., & Miller, S. (2004). Distance matters: Liability of foreignness, institutional distance and ownership strategy. In M.A. Hitt & J. Cheng (Eds.), *Advances in International Management* (p. vol.16: 187-221). New York: Elsevier.
- Evans, J., Mavondo, F.T., & Bridson, K. (2008). Psychic distance: antecedents, retail strategy implications and performance outcomes. *Journal of International Marketing*, 16(2), 32–63.
- Filatotchev, I., Dyomina, N., Wright, M., & Buck, T. (2001). Effects of post-privatization governance and strategies on export intensity in the former Soviet Union. *Journal of International Business Studies*, 32(4), 853–871.
- Gaffney, N., Karst, R., & Clampit, J. (2016). Emerging market MNE cross-border acquisition equity participation: The role of economic and knowledge distance. *International Business Review*, 25(1), 267–275.
- García-Canal, E., & Guillén, M. F. (2008). Risk and the strategy of foreign location choice in regulated industries. *Strategic Management Journal*, 29(10), 1097–1115.

- Geringer, J. (1991). Strategic determinants of partner selection criteria in international joint ventures. *Journal of International Business Studies*, 22(1), 41–62.
- Glaister, K.W., Husan, R., & Buckley, P.J. (2005). International joint ventures: an examination of core dimensions. *Journal of General Management*, 30(4), 43–72.
- Gomes, E., Barnes, B.R., & Mahmood, T. (2016). A 22-year review of strategic alliance research in the leading management journals. *International Business Review*, 25(1), 15–27.
- Guler, I., & Guillen, M. F. (2010). Institutions and the internationalization of US venture capital firms. *Journal of International Business Studies*, 41, 185–205.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E., & Tatham, R.L. (2009). *Análise multivariada de dados*. Porto Alegre-RS: Bookman Editora.
- Haskell, N., Veilleux, S., & Béliveau, D. (2016). Functional and contextual dimensions of INVs' alliance partner selection. *Journal of International Entrepreneurship*, 14(4), 483–512.
- Henisz, W., & Delios, A. (2001). Uncertainty, imitation, and plant location: Japanese multinational corporations, 1990–1996. *Administrative Science Quarterly*, 46(3), 443–475.
- Henisz, W., & Swaminathan, A. (2008). Institutions and International Business. *Journal of International Business Studies*, 39(4), 537–539.
- Hennart, J. (1991). The transaction costs theory of joint ventures: An empirical study of Japanese subsidiaries in the United States. *Management Science*, 37(4), 483–497.
- Hofstede, G. (1991). *Culture: Software of the Mind*. London: McGraw-Hill.
- Hsieh, L.H.Y., & Rodrigues, S.B. (2014). Revisiting the trustworthiness–performance–governance nexus in international joint ventures. *Management International Review*, 54(5), 675–705.
- Ingram, P., & Silverman, B.S. (2002). Introduction. In P. Ingram & B.S. Silverman (Eds.), *The new institutionalism in strategic management* (pp. 1–30). Amsterdam: Elsevier.
- Kafouros, M., & Aliyev, M. (2016). Institutional development and firm profitability in transition economies. *Journal of World Business*, 51(3), 369–378.
- Killing, J. P. (1983). *Strategies for joint venture success*. New York: Praeger.
- Kostova, T., & Hult, G. T. M. (2016). Meyer and Peng's 2005 article as a foundation for an expanded and refined international business research agenda: Context, organizations, and theories. *Journal of International Business Studies*, 47(1), 23–32.
- Krammer, S.M. (2018). A double-edged sword? The antipodal effects of institutional distance on partner selection in cross-border alliances. *Journal of World Business*, 53(6), 930–943.
- Lee, Y., Hemmert, M., & Kim, J. (2014). What drives the international ownership strategies of Chinese firms? The role of distance and home-country institutional factors in outward acquisitions. *Asian Business & Management*, 13(3), 197–225.
- Li, J., & Li, Y. (2010). Flexibility versus commitment: MNEs' ownership strategy in China. *Journal of International Business Studies*, 41(9), 1550–1571.
- Li, M., Zhang, Y., & Jing, R. (2008). Does ownership and culture matter to joint venture success? *International Management Review*, 4(1), 90–102.
- Luo, Y. (2002). Product diversification in international joint ventures: Performance implications in an emerging market. *Strategic Management Journal*, 23(1), 1–20.
- MCSI. (n.d.). Market cap indexes. Retrieved March 18, 2020, from The MSCI Global Investable Market Indexes: <https://www.msci.com/market-cap-weighted-indexes>.
- Meyer, K.E., & Nguyen, H.V. (2005). Foreign investment strategies and sub-national institutions in emerging markets: Evidence from Vietnam. *Journal of Management Studies*, 42(1), 63–93.
- Meyer, K., Estrin, S., Bhaumik, S., & Peng, M. (2009). Institutions, resources, and entry strategies in emerging economies. *Strategic Management Journal*, 30(1), 61–80.
- Mjoen, H., & Tallman, S. (1997). Control and performance in international joint ventures. *Organizational Science*, 8(3), 257–274.
- Nippa, M., & Reuer, J. J. (2019). On the future of international joint venture research. *Journal of International Business Studies*, 50(4), 555–597.

- North, D. (2005). *Understanding the process of economic change*. Princeton: Princeton University Press.
- Ogasavara, M.H., & Hoshino, Y. (2008). The effects of entry strategy and inter-firm trust on the survival of Japanese manufacturing subsidiaries in Brazil. *Asian Business & Management*, 7(3), 353–380.
- Peng, M., Wang, D., & Jiang, Y. (2008). An institution-based view of international business strategy: a focus on emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 39, 920–936
- Ragozzino, R., & Reuer, J. (2011). Geographic distance and corporate acquisitions: Signals from IPO firms. *Strategic Management Journal*, 32(8), 876–894.
- Reus, T.H., & Rottig, D. (2009). Meta-analyses of international joint venture performance determinants. *Management International Review*, 49(5), 607–640.
- Sanchez-Peinado, E., Pla-Barber, J., & Hebert, L. (2007). Strategic variables that influence entry mode choice in service firms. *Journal of International Marketing*, 15(1), 67–91
- Schwens, C., Eiche, J., & Kabst, R. (2011). The moderating impact of informal institutional distance and formal institutional risk on SME entry mode choice. *Journal of Management Studies*, 48(2), 330–351.
- Straughan, R. D., & Albers-Miller, N. D. (2001). An international investigation of cultural and demographic effects on domestic retail loyalty. *International Marketing Review*, 18(5), 521–541.
- Surdu, I., & Mellahi, K. (2016). Theoretical foundations of equity based foreign market entry decisions: A review of the literature and recommendations for future research. *International Business Review*, 25(5), 1169–1184.
- Tao, B., Zhanming, J., & Xiaoguang, Q. (2013). Chinese firms' OFDI entry mode choice and survival of foreign subsidiaries: Contingency effects of economic and cultural distance. *International Journal of China Marketing*, 4(1), 102–114.
- Williamson, O. E. (1991). Comparative economic organization: the analysis of discrete structural alternatives. *Administrative Science Quarterly*, 36(2), 269–296.
- Whitley, R. (1992). *Business systems in East Asia: Firms, markets, and societies*. London: Sage Publications.
- Xu, D., Pan, Y., & Beamish, P. (2004). The effect of regulative and normative distances on MNE ownership and expatriate strategies. *Management International Review*, 44(3), 285–307.
- Yamin, M., & Golesorkhi, S. (2010). Cultural distance and the pattern of equity ownership structure in international joint ventures. *International Business Review*, 19(5), 457–467.
- Yiu, D., & Makino, S. (2002). The choice between joint venture and wholly owned subsidiary: An institutional perspective. *Organization Science*, 13(6), 667–683.
- Zaheer, S., & Zaheer, A. (1997). Country effects on information seeking in global electronic networks. *Journal of International Business Studies*, 28(1), 77–100.