

Submitted in March 31<sup>st</sup>

Accepted in April 30<sup>th</sup>

Evaluated by a double blind review system

Research paper

## **A Corrupção e os Determinantes do IDE: as relações de IDE entre Portugal e o resto do Mundo**

**PAULO REIS FERRAZ<sup>1</sup>**

**CÁTIA FERNANDES CRESPO<sup>2</sup>**

### **RESUMO**

**Purpose:** O presente estudo tem como objetivos determinar e clarificar o efeito exercido pela corrupção nos fluxos de IDE, bem como evidenciar os fatores mais relevantes enquanto determinantes de IDE, no caso específico do investimento português no estrangeiro e do investimento estrangeiro em Portugal.

**Design/methodology/approach:** A análise tem como foco os fluxos de IDE realizados e recebidos por Portugal, no período de 2009 a 2012, com 55 países parceiros. As hipóteses foram testadas com recurso a fontes de informação secundária, tendo sido utilizadas equações estruturais (SEM) estimadas no *software* PLS (Partial Least Squares).

**Findings:** Os resultados demonstraram que a corrupção exerce um efeito significativo e negativo sobre o IDE recebido por Portugal, não evidenciando, contudo, um efeito significativo sobre o IDE realizado por Portugal. A população e a distância física afetam significativamente o IDE, recebido e realizado por Portugal. As variáveis distância ao poder, individualismo, masculinidade, nível da burocracia, orientação a longo prazo e liberdade económica também afetam significativamente o IDE, embora não na totalidade do período em análise. Em relação aos determinantes da corrupção, concluiu-se que a liberdade económica exerce um efeito significativo sobre a mesma.

**Originality/value:** A influência da corrupção sobre o IDE não é vista de forma unânime na literatura. O presente estudo contribui para o debate existente na literatura, centrado na presença de efeitos contraditórios da corrupção, ao detetar a presença de um efeito negativo da corrupção nas relações de investimento portuguesas. Paralelamente, os resultados evidenciam que os investigadores portugueses valorizam, na seleção do mercado de destino, alguns fatores de forma contrária ao expetável na literatura (e.g. feminilidade e aversão ao risco), lançando pistas para debate e investigação futura.

**Keywords:** IDE, corrupção.

---

<sup>1</sup> Escola Superior de Tecnologia e Gestão, Instituto Politécnico de Leiria. E-mail: paulo.r.ferraz@hotmail.com.

<sup>2</sup> Escola Superior de Tecnologia e Gestão, CIGS, Instituto Politécnico de Leiria. E-mail: catia.crespo@ipleiria.pt.

## The Corruption and the FDI's Determinants: the FDI's relations between Portugal and the rest of the World

### ABSTRACT

**Purpose:** The purpose of this paper is to determine and clarify the effect exerted by corruption in FDI, as well as to highlight the most relevant FDI determinants in the specific case of the Portuguese investment abroad and the foreign investment in Portugal.

**Design/methodology/approach:** The analysis is focused on FDI flows made and received by Portugal, from 2009 to 2012, with 55 countries. The hypotheses were tested using secondary information sources. Structural equation modelling (SEM) was used in the software PLS (Partial Least Squares).

**Findings:** The results showed that corruption has a significant and negative effect on the FDI received by Portugal, not presenting, however, a significant effect on the FDI made by Portugal. The population and the physical distance significantly affect the FDI received and made by Portugal. The variables power distance, individualism, masculinity, bureaucracy, long-term orientation and economic freedom also significantly affect FDI, although not under the whole period of analysis. It was concluded that the economic freedom exerts a significant effect on corruption.

**Originality/value:** The influence of corruption on FDI is not seen unanimously in the literature. This study contributes to the existing discussion in the literature, centered in the presence of contradictory effects of the corruption, by detecting the presence of a negative effect of corruption in Portuguese investment relationships. At the same time, the results show that the Portuguese investigators value, in the target market selection, some factors contrarily to what was expected in the literature (e.g. femininity and risk aversion), providing tracks for discussion and future research.

**Keywords:** FDI, corruption.

### 1. INTRODUÇÃO

A corrupção é definida como um esforço para conseguir riqueza ou poder de forma ilegal (Lipset & Lenz, 2000), constituindo um ato perpetuado para ganhos pessoais em detrimento de terceiros (Fagbadebo, 2007), e sendo considerado um fenómeno bastante presente nos negócios internacionais (Barassi & Zhou, 2012).

Não obstante a conotação negativa associada à corrupção, os efeitos que a corrupção exerce sobre o Investimento Direto Estrangeiro (IDE), não são perçecionados de forma unânime na literatura existente na área. Com efeito, alguns estudos (e.g. Bardhan, 1997; Rose-Ackermann, 1999; Lambsdorff, 2007) consideram que a corrupção afeta negativamente o IDE recebido. No entanto, outros investigadores (e.g. Lui, 1985; Tanzi & Davoodi, 2000; Egger & Winner, 2005) detetaram o efeito contrário, evidenciando que a corrupção afeta positivamente o IDE recebido.

Consequentemente o presente estudo tem como objetivo determinar e clarificar o efeito exercido pela corrupção nos fluxos de IDE, tendo como objeto de análise as relações de investimento estabelecidas entre Portugal e os seus países parceiros.

De forma a podermos determinar de forma precisa quer o sentido, quer a magnitude dos

efeitos exercidos pela corrupção no IDE, realizado e recebido por Portugal, a análise do impacto da corrupção foi conceptualmente integrada com fatores previamente identificados na literatura existente na área enquanto importantes determinantes do IDE.

A literatura focada na análise dos principais determinantes do IDE permite evidenciar a influência exercida por fatores como a cultura (e.g. Davies, Ionascu & Kristjánssdóttir, 2007; Head & Sorensen, 2005), a burocracia (e.g. Eicher, Helfman & Lenkoski, 2012; Garibaldi, Mora, Sahay & Zettelmeyer, 2002), a liberdade económica (e.g. Bengoa & Sanchez-Robles, 2003; Quazi, 2007a), a população (e.g. Smarzynska, 2004; Aziz & Makkawi, 2012), o PIB (e.g. Lokesha & Leelavathy, 2012 e Saleem et al., 2013) e a distância geográfica (Landefeld & Kozlow, 2003).

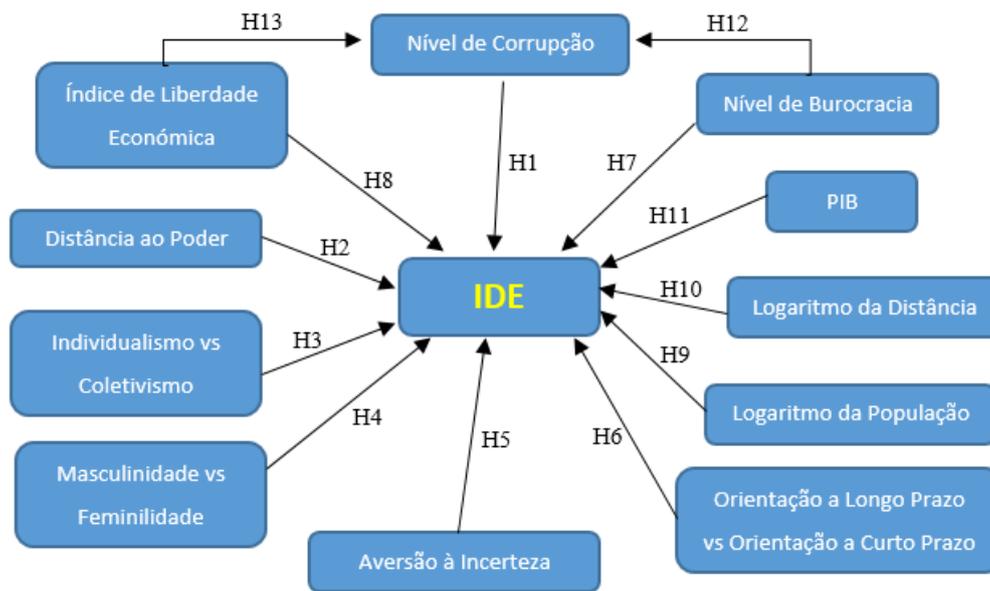
Consequentemente o presente estudo analisa as relações de investimento entre Portugal e a totalidade dos seus 55 países parceiros (identificados pela AICEP), de forma a investigar em primeiro lugar a influência exercida pela corrupção nos fluxos de IDE estabelecidos, e em segundo lugar para evidenciar os fatores, previamente identificados na literatura enquanto importantes determinantes de IDE, que se revelam mais influentes no caso específico do investimento português no estrangeiro e do investimento estrangeiro em Portugal.

## **2. MODELO CONCEPTUAL E HIPÓTESES**

O presente estudo analisa os fatores determinantes para o investimento português no estrangeiro e para o investimento estrangeiro em Portugal, concedendo particular ênfase à influência exercida pela corrupção. Tendo em conta a revisão da literatura relativa aos determinantes do IDE foram identificadas e estudadas como determinantes as seguintes variáveis: corrupção, dimensões culturais, nível da burocracia, liberdade económica, população, distância física e PIB (Produto Interno Bruto). Sendo a corrupção um fator bastante importante nos negócios internacionais, para além de analisar o seu efeito sobre o IDE, o presente estudo analisou também como determinantes da corrupção os fatores referentes ao nível da burocracia e liberdade económica.

O modelo conceptual da presente investigação está dividido em dois submodelos: modelo das saídas (Portugal investe no exterior) e o modelo das entradas (outros países investem em Portugal), tendo em conta um conjunto de características dos países que recebem/enviam investimento de/para Portugal. Deste modo, o modelo das saídas explica os *outflows* de Portugal, entre 2009 e 2012 e o modelo das entradas explica os *inflows* nesse mesmo período. A Figura 1 resume o modelo conceptual deste artigo, composta por treze hipóteses para cada submodelo, sendo o racional para cada uma das hipóteses propostas exposto de seguida.

**Figura 1 - Modelo Conceptual e Hipóteses**



### 2.1 O Nível de Corrupção e o IDE

A corrupção é percecionada como um custo acrescido, materializada no pagamento de subornos (Gray & Kaufman, 1998; Svensson, 2005), obrigando a um uso de recursos, tecnologia e capital de forma socialmente menos produtiva (Shleifer & Vishny, 1993) e com elevado risco em consequência da ilegalidade do processo (Boycko *et al.*, 1995). Consequentemente, a corrupção exerce um efeito negativo sobre o IDE, reduzindo os lucros das empresas, e tornando o país menos atrativo para os investidores estrangeiros. (Bardhan, 1997; Rose-Ackermann, 1999; Lambsdorff, 2007). Deste modo, nesta investigação propõe-se a seguinte hipótese:

**H<sub>1S</sub>**: Portugal investe mais em países menos corruptos (com maior IPC - Índice de Perceção de Corrupção).

Egger & Winner (2005) e Eicher *et al.* (2012) analisaram os efeitos da corrupção de um país sobre o IDE recebido, tendo concluído que empresas de países mais corruptos investem menos fora do seu país, uma vez que os custos das condições onde operam diminuem, ou até impossibilitam, esse investimento e essa expansão.

Consequentemente podemos esperar que nos países mais corruptos os negócios comportem custos mais elevados do que seria expectável (através do efeito “*grabbing hand*”), perdendo as empresas capacidade de se expandirem e internacionalizarem. Deste modo, propõe-se a seguinte hipótese:

**H<sub>1E</sub>**: Países com menor corrupção (com maior IPC) investem mais em Portugal.

### 2.2 As Dimensões Culturais e o IDE

Davies *et al.* (2007) concluiu que a dimensão cultural “distância ao poder” afeta positivamente o IDE realizado e recebido por um país. Países com menor “distância ao poder” estão associados a uma maior participação na tomada de decisão (Hofstede, 1991), gerando uma maior lentidão no processo de decisão, em oposição a países com

elevada distância hierárquica, nos quais a tomada de decisão se encontra mais centralizada no topo da hierarquia (Hofstede, 1991). Consequentemente foram propostas as seguintes hipóteses:

**H<sub>2S</sub>**: A distância ao poder do país onde Portugal investe afeta positivamente o IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>2E</sub>**: A distância ao poder do país que investe em Portugal afeta positivamente o IDE realizado por esse país em Portugal.

Davies *et al.* (2007) concluíram que o individualismo afeta positivamente o IDE realizado por um país. Culturas mais individualistas são mais centradas no interesse do indivíduo, no seu sucesso pessoal ou no sucesso e felicidade dos mais próximos de si (Hofstede, 1991), sendo por isso culturas mais ambiciosas e negociadoras, recebendo e realizando mais IDE. O oposto acontece nas sociedades coletivistas, que enfatizam o lado emocional e pessoal dos negócios, podendo o sucesso do negócio ser menos importante do que a relação que se tem com quem negociamos (Hofstede, 1991).

As culturas individualistas valorizam mais a liberdade e o sucesso pessoal, premiando esse mesmo sucesso (Gorodnichenko & Roland, 2010). Contrariamente, as sociedades coletivistas prezam a harmonia entre todos, a conformidade e a tradição, impondo limites ao comportamento do indivíduo, tornando-se menos abertas para inovarem (Gorodnichenko & Roland, 2010). Sendo as sociedades individualistas as mais propensas a inovarem, tendem a evidenciar melhores índices de produtividade (Gorodnichenko & Roland, 2010 e 2011) e de PIB *per capita* (Cox *et al.*, 2011), tornando-se consequentemente mais atrativas para receber, bem como, mais propensas para gerar IDE, comparativamente com as sociedades coletivistas. Deste modo, são propostas as seguintes hipóteses:

**H<sub>3E</sub>**: O individualismo vs coletivismo do país que investe em Portugal afeta positivamente o IDE realizado por esse país em Portugal.

**H<sub>3S</sub>**: O individualismo vs coletivismo do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

Head & Sorensen (2005) e Davies *et al.* (2007) concluíram que uma sociedade com maior índice de masculinidade se torna mais atrativa para receber e realizar IDE. Sociedades mais masculinas são mais ambiciosas, centradas no sucesso e no materialismo, menos emocionais e mais racionais, sendo mais propensas a realizar e receber IDE (Hofstede, 1991). Por seu turno, sociedades mais femininas valorizam mais as relações, sendo mais sentimentais e solidárias, e concedendo maior importância às relações que aos negócios (Hofstede, 1991). Sendo as sociedades masculinas ambiciosas e focadas nos objetivos, tornam-se mais atrativas para investidores externos. Paralelamente, sendo mais materialistas e com sede de sucesso e prestígio, são também estas as sociedades que mais facilmente investem internacionalmente. Consequentemente foram delineadas as seguintes hipóteses:

**H<sub>4S</sub>**: A masculinidade vs. feminilidade do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>4E</sub>**: A masculinidade vs. feminilidade do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.

Estudos anteriores (e.g. Bhardwaj *et al.*, 2007; Davies *et al.*, 2007 e Head & Sorensen, 2005) evidenciaram que as empresas preferem investir em sociedades com menor aversão à incerteza. As sociedades menos avessas à incerteza tendem a arriscar mais, sendo mais inovadoras, tolerantes e moderadas, e valorizando a discussão de ideias (Hofstede, 1991). Em oposição, países com maior nível de aversão à incerteza toleram menos o risco, valorizam bastante a segurança, desconfiando do que é novo, e sendo pouco propensos à inovação (Hofstede, 1991). Consequentemente é expectável que países mais avessos à incerteza recebam menos IDE, dada a sua fraca capacidade de adaptação à mudança e baixa propensão inovadora. Paralelamente, essas mesmas sociedades, por arriscarem pouco, tenderão a ser sociedades com empresas menos propensas a investir no estrangeiro. Deste modo, as seguintes hipóteses foram propostas:

**H<sub>5S</sub>**: A aversão à incerteza do país onde Portugal investe afeta negativamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>5E</sub>**: A aversão à incerteza do país que investe em Portugal afeta negativamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.

Davies *et al.* (2007) concluíram que países mais orientados para o longo prazo recebem e realizam mais IDE. Sociedades orientadas a curto prazo poupam menos, pensam num dia de cada vez, valorizando mais o presente e planeando menos o futuro (Hofstede, 1991). As sociedades orientadas para o longo prazo planeiam as suas atividades de modo a salvaguardar a sua felicidade e bem-estar no futuro em detrimento do presente (por exemplo poupando mais), sacrificando-se em prol de um objetivo e sendo mais perseverantes. Consequentemente é expectável que as empresas invistam mais em países orientados para o longo prazo, bem como que sociedades orientadas a longo prazo invistam mais no estrangeiro, tendo em mente o sucesso a longo prazo (Hofstede, 1991). Desta forma, foram delineadas as seguintes hipóteses:

**H<sub>6S</sub>**: A orientação a longo prazo vs. orientação a curto prazo do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>6E</sub>**: A orientação a longo prazo vs. orientação a curto prazo do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.

### 2.3 O Nível da Burocracia e o IDE

A burocracia diz respeito aos processos que uma empresa ou um indivíduo têm de realizar para obter algo, por exemplo abrir um negócio. Quanto melhor a eficiência burocrática, mais atrativo se torna esse país para receber IDE (Dunning, 1977). Estudos anteriores (e.g. Mauro, 1995, Garibaldi *et al.*, 2002, Rojid *et al.*, 2008, Bitzenis *et al.*, 2009 e Eicher *et al.*, 2012) concluíram que demasiada burocracia afeta negativamente o IDE recebido.

Uma empresa, ao internacionalizar-se, quer fazê-lo eficientemente e da forma mais rápida possível. Um dos entraves a essa rapidez e eficiência é a burocracia. Países muito burocráticos são países onde, para obter algo, é necessário esperar mais do que se desejaria, onde existem bastantes procedimentos e atuações necessárias até essa conclusão desejada. Consequentemente é proposta a seguinte hipótese:

**H<sub>7S</sub>**: O nível da burocracia do país onde Portugal investe afeta negativamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

No que concerne à influência da burocracia de um país sobre o IDE por ele realizado, o presente estudo propõe a existência de um efeito positivo entre ambas as variáveis, ou seja, países mais burocráticos tenderão a investir mais no estrangeiro. A burocracia elevada nos seus mercados domésticos estimula as empresas a investir fora, de forma a encontrarem um ambiente que reduza menos a sua capacidade de agir perante o mercado e as necessidades dos consumidores. Empresas de países bastante burocráticos internacionalizar-se-ão mais, de forma a agilizarem as suas operações, a serem mais rápidas nas suas ações, sem os constrangimentos burocráticos dos seus países de origem. Desta forma, foi desenvolvida seguinte hipótese:

**H<sub>7E</sub>**: O nível da burocracia do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.

#### **2.4 O Índice de Liberdade Económica e o IDE**

Estudos anteriores (e.g. Bengoa & Sanchez-Robles, 2003, Amal & Seabra, 2007, Quazi, 2007a,b e Pearson et al., 2012) concluíram que o ILE (Índice de Liberdade Económica) exerce um efeito positivo sobre o IDE recebido.

O ILE está associado ao direito à propriedade, liberdade nas trocas, proteção das pessoas, dos bens e à concorrência livre. Países com maior liberdade económica estimulam a produtividade das suas empresas, através da maior transparência nas suas políticas e também com a maior proteção da propriedade intelectual (Drabek & Payne, 2001; Caetano & Caleiro, 2009). Aquando da escolha de um país para investir, é expectável que os decisores prefiram localizações com maiores níveis de liberdade económica, dada a maior segurança inerente. Consequentemente foi delineada a seguinte hipótese:

**H<sub>8S</sub>**: O Índice de Liberdade Económica do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

Salehizadeh (2007) concluiu que empresas de países com maior ILE investem mais no exterior. Empresas de países com elevada liberdade económica estão habituadas a um ambiente de transparência, de concorrência justa e livre, de proteção dos interesses das pessoas e de proteção dos seus bens. Este tipo de ambiente é propício ao sucesso das empresas, facilitando as suas operações, planeamento futuro e a sua internacionalização, e incentivando-as a serem mais ambiciosas e a prosperarem. Deste modo, é proposta a seguinte hipótese:

**H<sub>8E</sub>**: O Índice de Liberdade Económica do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.

#### **2.5 A População e o IDE**

A população de um país afeta a atratividade do mesmo em relação ao IDE que poderá receber. Smarzynska (2004), Aziz & Makkawi (2012) e Nagano (2013) concluíram que a população de um país afeta positivamente o IDE recebido por esse país.

Países populosos têm como consequência positiva um mercado mais alargado para os produtos e serviços das empresas, nomeadamente das EMN's. Países como a China e a Índia são sociedades com uma vasta força laboral e uma também vasta base de competências (Aziz & Makkawi, 2012). Paralelamente, países populosos apresentam uma base mais ampla de clientes potenciais, sendo um incentivo para as empresas externas, que poderão explorar economias de escala, alavancando o sucesso do seu negócio (Lokesha & Leelavathy, 2012).

Andreff (2002) evidenciou que a população dos países das empresas investidoras afeta positivamente o IDE realizado por estas, ou seja, empresas de países mais populosos investem mais no estrangeiro. Consequentemente, tal como a população estimula o IDE recebido por um país, também incentiva o IDE realizado por este. Deste modo, foram delineadas as seguintes hipóteses:

**H<sub>9S</sub>**: A População do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>9E</sub>**: A População do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.

## 2.6 A Distância Física e o IDE

A distância física afeta o IDE recebido e realizado por um país. Bastante associada aos custos de transporte, diversos estudos têm salientado a presença de um efeito negativo da distância geográfica sobre o IDE recebido e realizado (e.g. Hong & Chen, 2001, Landefeld & Kozlow, 2003, Bitzenis, 2004, 2006).

Embora os processos e as atividades estejam a tornar-se cada mais globalizados, é natural que as empresas queiram investir em países que lhe sejam mais próximos, tendo em conta os custos associados. A evidência geral aponta para que a distância geográfica afete negativamente o IDE recebido e realizado por um país. Deste modo, foram criadas as seguintes hipóteses:

**H<sub>10S</sub>**: A distância entre Portugal e o país onde Portugal investe afeta negativamente o IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>10E</sub>**: A distância entre Portugal e o país que investe em Portugal afeta negativamente o IDE realizado por esse país em Portugal.

## 2.7 O PIB e o IDE

Estudos anteriores (e.g. Mathur & Singh, 2011, Ranjan & Agrawal, 2011, Eicher *et al.*, 2012, Lokesha & Leelavathy, 2012 e Saleem *et al.*, 2013) apontam para a existência de uma correlação significativa e positiva entre o PIB e o IDE recebido. Paralelamente, no que concerne IDE realizado, Kayam (2009), Eicher *et al.* (2012) e Bhasin & Jain (2013) evidenciaram que o PIB de um país afeta de forma positiva o IDE realizado pelo mesmo.

Mercados com PIB elevado constituem economias de maior dimensão, gerando um ambiente mais atrativo para as empresas domésticas e estrangeiras (Lokesha & Leelavathy, 2012). Consequentemente foram criadas as seguintes hipóteses:

**H<sub>11S</sub>**: O PIB do país onde Portugal investe afeta positivamente o IDE realizado por Portugal nesse país.

**H<sub>11E</sub>**: O PIB do país que investe em Portugal afeta positivamente o IDE realizado por esse país em Portugal.

## 2.8 O Nível da Burocracia e o Nível de Corrupção

A burocracia pode constituir um incentivo para a prática de atos de corrupção que gerem lucros ilegais. Como forma de ultrapassar a burocracia, alguns agentes podem receber subornos com vista a acelerar processos, favorecendo ilegalmente outros agentes ou empresas (Evans, 1999). Neste contexto, foram delineadas as seguintes hipóteses:

**H<sub>12S</sub>**: O nível da burocracia do país onde Portugal investe afeta negativamente o IPC do país onde Portugal investe (tornando-o mais corrupto).

**H<sub>12E</sub>**: O nível da burocracia do país que investe em Portugal afeta negativamente o IPC do país que investe em Portugal (tornando-o mais corrupto).

## 2.9 O Índice de Liberdade Económica e o Nível de Corrupção

Shabbir & Anwar (2007), numa amostra composta por um conjunto de países em desenvolvimento, concluíram que países com maior liberdade económica (com maior ILE) são tendencialmente menos corruptos (com maior IPC - Nível de Corrupção).

A liberdade económica está associada a transparência, concorrência justa e livre, proteção das pessoas, dos seus direitos e bens e da propriedade intelectual (Caetano & Caleiro, 2009; Gwartney & Lawson, 2003). A corrupção é completamente o oposto destes valores. A corrupção é um ato ilegal, obscuro, que enviesa a economia e as atividades das suas empresas e dos governos (Boycko *et al.*, 1995; Cuervo-Cazurra, 2006).

Consequentemente foram definidas as seguintes hipóteses:

**H<sub>13S</sub>**: O Índice de Liberdade Económica do país onde Portugal investe afeta positivamente o IPC do país onde Portugal investe (tornando-o menos corrupto).

**H<sub>13E</sub>**: O Índice de Liberdade Económica do país que investe em Portugal afeta positivamente o IPC do país que investe em Portugal (tornando-o menos corrupto).

## 2. METODOLOGIA

### 2.1 Amostra e recolha de dados

O presente estudo utiliza como amostra todos os países identificados como parceiros de investimento de Portugal pela AICEP, sendo a amostra em causa composta por 55 países, designadamente: Holanda, Espanha, França, Reino Unido, Alemanha, Suíça, Bélgica, Luxemburgo, Irlanda, EUA, Suécia, Itália, Canadá, Brasil, Dinamarca, Angola, Áustria, Polónia, Venezuela, Austrália, Chipre, Finlândia, Hungria, Malta, Rússia, Noruega, Cabo Verde, Roménia, Arábia Saudita, República Checa, Marrocos, Japão, Índia, África do Sul, México, Ucrânia, Coreia do Sul, Turquia, Moçambique, Argélia, China, Letónia, Lituânia, Grécia, Nova Zelândia, Estónia, Egipto, Nigéria, Argentina, Guiné-Bissau, Eslováquia, Bulgária, Islândia, Eslovénia e São Tomé e Príncipe. O período em análise escolhido foi o de 2009 a 2012.

A Tabela 1 faz o resumo de cada variável utilizada neste estudo, tendo em conta a sua designação e fonte:

**Tabela 1 - Descrição das variáveis do estudo**

Variável	Designação	Fonte
<b>IDE Bruto (milhões de USD)</b>	Volume de IDE bruto, em milhões de dólares americanos.	AICEP
<b>Nível de Corrupção</b>	Nível de Corrupção do país estrangeiro, sendo que este nível é analisado desde 0 (alto) a 10 (baixo).	<i>Transparency International</i>
<b>Logaritmo da População</b>	Logaritmo do número de habitantes do país estrangeiro.	UNFPA
<b>Logaritmo da Distância Física</b>	Logaritmo da Distância, em Km's, entre Portugal e o país investidor ou onde Portugal investe.	Distance.to
<b>PIB PPC (milhões USD)</b>	PIB do país estrangeiro, em milhões de dólares americanos e em Paridade do Poder de Compra.	FMI
<b>Índice de Liberdade Económica</b>	Valor do Índice de Liberdade Económica do país estrangeiro.	<i>Heritage Foundation</i>
<b>Inflação</b>	Percentagem do aumento dos preços para o consumidor, no país estrangeiro.	Banco Mundial
<b>Nível de Burocracia</b>	Número de dias para abrir um negócio, no país estrangeiro.	
<b>Distância ao Poder</b>	Grau de aceitação das pessoas menos poderosas de uma organização ou instituição em relação à distribuição desigual do poder.	The Hofstede Centre
<b>Individualismo/Coletivismo</b>	Grau de integração do indivíduo em relação ao coletivo.	
<b>Masculinidade/Feminilidade</b>	Grau de influência do papel emocional de cada género numa sociedade.	
<b>Aversão à Incerteza</b>	Grau de intolerância de uma sociedade em relação à incerteza e ambiguidade.	
<b>Orientação a Longo/Curto Prazo</b>	Grau de influência entre a importância de uma visão virada para o futuro, ou de uma visão virada para o passado e para o presente.	

Fonte: Elaboração própria.

## 2.2 *Medidas*

### 2.2.1 *IDE*

O IDE analisado no presente estudo diz respeito ao volume de IDE bruto, em milhões de USD (dólares americanos), investido por Portugal nos 55 países da amostra (Modelo das Saídas), ou investido pelos 55 países em Portugal (Modelo das Entradas). A base de dados consultada foi a da Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (AICEP). O IDE bruto é uma variável escolhida por outros autores na literatura, como Kayam (2009), Primorac & Smoljić (2011) e Egger & Winner (2005).

### 2.2.2 *Nível de Corrupção*

O Nível de Corrupção analisado é o nível de corrupção do país estrangeiro que investe em Portugal (ou que recebe investimento de Portugal). O nível de corrupção de um país é medido através do Índice de Perceção de Corrupção (IPC), estudado pela *Transparency International*. Este indicador varia entre 0 e 10, sendo que um país com 0 é o mais corrupto possível, e um país com 10 é o menos corrupto possível. Para o período em causa, foram analisados os *Corruption Perception Index* de cada ano (*Transparency International*, 2009, 2010, 2011 e 2012). O IPC já foi utilizado em estudos anteriores, tais como Egger & Winner (2006) e Eicher *et al.* (2012).

### 2.2.3 *Dimensões Culturais*

Foram alvo de análise as seguintes cinco dimensões culturais formuladas por Hofstede: distância ao poder, individualismo vs coletivismo, masculinidade vs feminilidade, aversão à incerteza e orientação a longo prazo vs orientação a curto prazo. Foram recolhidos os valores das dimensões culturais para os 55 países que investiram em Portugal e onde Portugal investiu ao longo do período em análise. Estas variáveis foram incluídas no presente estudo, com vista a permitir detetar se os valores das dimensões culturais produzem algum efeito sobre o IDE realizado e recebido por Portugal.

### 2.2.4 *Nível da Burocracia*

O nível de burocracia foi operacionalizado como o “número de dias de calendário necessários para concluir os procedimentos para operar legalmente um negócio” (Banco Mundial). Quanto menor esse tempo, menor o nível de burocracia desse país. Os níveis de burocracia referentes aos 55 países que investiram em Portugal e onde Portugal investiu foram recolhidos no Banco Mundial. Diversos autores como Kinoshita & Campos (2004) e Bénassy-Quéré *et al.* (2007) utilizaram esta variável como forma de medição do nível de burocracia.

### 2.2.5 *Índice de Liberdade Económica*

Os dados para o ILE, para os 55 países alvo de análise, foram recolhidos na *Heritage Foundation* (2009, 2010, 2011 e 2012). O ILE é medido de 0 a 100, sendo que o máximo de liberdade é 100 e o mínimo é 0. Quanto maior o ILE, mais um país é livre a nível da mão-de-obra, de trocas voluntárias e maior a proteção que existe sobre as pessoas, bens e capitais (*Heritage Foundation*, 2014). Utilizou-se este índice, seguindo

estudos como os de Bengoa & Sanchez-Robles (2003), Caetano & Caleiro (2009) e Pearson *et al.* (2012).

### **2.2.6 População**

A População analisada neste estudo diz respeito ao número de habitantes, em milhões, de cada um dos 55 países que investiram em Portugal e onde Portugal investiu. Estes valores foram oficializados pelo UNFPA (2009, 2010, 2011 e 2012). Depois de encontrados os valores, foi feito o logaritmo dos mesmos. Nagano (2013), por exemplo, utilizou esta variável na forma de logaritmo nas suas investigações.

### **2.2.7 Distância Física**

A Distância Física foi determinada através do número de quilómetros entre a capital de Portugal (Lisboa) e a capital do país onde Portugal investe ou a capital do país que investe em Portugal. Após a determinação destes valores, foi efetuado o cálculo dos respetivos logaritmos, procedimento seguido por autores como Kristjansdottir (2004).

### **2.2.8 PIB**

O PIB foi medido em milhões de USD e em PPC (Paridade do Poder de Compra). A base de dados utilizada foi a do Fundo Monetário Internacional (FMI), sendo que diversos autores como Bengoa & Sanchez-Robles (2003), Chowdhury & Mavrotas (2006) e Mathur & Singh (2011) utilizaram esta forma de medição nas suas investigações.

### **2.2.9 Inflação**

A Inflação, única variável de controlo deste artigo, foi medida através da percentagem do aumento dos preços para o consumidor no país em análise, no período entre 2009 e 2012. Os dados foram recolhidos do Banco Mundial.

## **3. ANÁLISE DOS DADOS E RESULTADOS**

### **3.1 Análise dos dados**

A análise estatística do presente estudo utilizou equações estruturais (SEM), com recurso ao *software* PLS (*Partial Least Squares*), através da versão SmartPLS 2.0 M3. Optou-se por este *software* dado o mesmo não ter como pressuposto base que as variáveis apresentem uma distribuição normal multivariada. Foram criados dois modelos neste estudo: modelo das entradas de IDE e modelo das saídas de IDE. De modo a avaliar a viabilidade dos mesmos, foi seguido o procedimento sugerido por Hulland (1999), através da avaliação do modelo estrutural.

De modo a analisar a viabilidade dos modelos, foi utilizado o  $R^2$ , ou seja, o nível de variância explicada, de cada uma das variáveis endógenas. O valor deste deverá ser

superior a 10% (Falk & Miller, 1992). Tal como se pode verificar nas Tabelas 2 e 3, esta condição é cumprida para cada uma das variáveis endógenas.

**Tabela 2 - R<sup>2</sup> do Modelo das Entradas**

Ano	2009		2010		2011		2012	
Variável endógena	IDE	Nível de Corrupção						
R <sup>2</sup>	0,471	0,805	0,474	0,775	0,468	0,732	0,488	0,765

**Tabela 3 - R<sup>2</sup> do Modelo das Saídas**

Ano	2009		2010		2011		2012	
Variável endógena	IDE	Nível de Corrupção						
R <sup>2</sup>	0,471	0,805	0,474	0,775	0,468	0,732	0,488	0,765

### 3.2 Apresentação dos resultados

Para facilitar a interpretação das hipóteses foi utilizada na codificação das mesmas o índice **S**, caso a hipótese se reporte ao modelo das saídas de IDE, e o índice **E** caso a hipótese se reporte ao modelo das entradas de IDE. A título de exemplo, a designação H<sub>1aS</sub> diz respeito à hipótese 1a do modelo das saídas, e a designação H<sub>1aE</sub> diz respeito à hipótese 1a do modelo das entradas. As tabelas 4 e 5 representam, respetivamente, a análise de resultados do modelo das saídas e das entradas.

**Tabela 4 - Análise de Resultados do Modelo das Saídas**

Hipóteses		Estatística T	Path Coefficient	Suportada
<b>H<sub>1S</sub></b> : Portugal investe mais em países menos corruptos (com maior IPC).	H <sub>1aS</sub>	0,445	-0,091	<b>x</b>
	H <sub>1bS</sub>	0,721	-0,140	<b>x</b>
	H <sub>1cS</sub>	1,193	0,181	<b>x</b>
	H <sub>1dS</sub>	0,309	0,059	<b>x</b>
<b>H<sub>2S</sub></b> : A distância ao poder do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>2aS</sub>	0,203	0,031	<b>x</b>
	H <sub>2bS</sub>	1,052	0,121	<b>x</b>
	H <sub>2cS</sub>	1,423*	0,179	<b>v</b>
	H <sub>2dS</sub>	1,264	0,150	<b>x</b>

<b>H<sub>3S</sub></b> : O individualismo vs coletivismo do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>3aS</sub>	1,287	0,202	<b>x</b>
	H <sub>3bS</sub>	2,240**	0,359	<b>v</b>
	H <sub>3cS</sub>	1,292	0,240	<b>x</b>
	H <sub>3dS</sub>	2,303**	0,291	<b>v</b>
<b>H<sub>4S</sub></b> : A masculinidade vs feminilidade do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>4aS</sub>	2,907***	-0,325	<b>x</b>
	H <sub>4bS</sub>	2,673***	-0,314	<b>x</b>
	H <sub>4cS</sub>	2,318**	-0,268	<b>x</b>
	H <sub>4dS</sub>	2,547***	-0,283	<b>x</b>
<b>H<sub>5S</sub></b> : A aversão à incerteza do país onde Portugal investe afeta negativamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>5aS</sub>	0,836	0,072	<b>x</b>
	H <sub>5bS</sub>	1,883**	0,168	<b>x</b>
	H <sub>5cS</sub>	0,092	-0,008	<b>x</b>
	H <sub>5dS</sub>	0,373	-0,032	<b>x</b>
<b>H<sub>6S</sub></b> : A orientação a longo prazo vs orientação a curto prazo do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>6aS</sub>	1,476*	0,205	<b>v</b>
	H <sub>6bS</sub>	2,712***	0,384	<b>v</b>
	H <sub>6cS</sub>	1,231	0,205	<b>x</b>
	H <sub>6dS</sub>	1,435*	0,220	<b>v</b>
<b>H<sub>7S</sub></b> : O nível da burocracia do país onde Portugal investe afeta negativamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>7aS</sub>	3,978***	0,457	<b>x</b>
	H <sub>7bS</sub>	3,033***	0,587	<b>x</b>
	H <sub>7cS</sub>	0,024	-0,004	<b>x</b>
	H <sub>7dS</sub>	0,135	0,029	<b>x</b>
<b>H<sub>8S</sub></b> : O Índice de Liberdade Económica do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>8aS</sub>	2,631***	0,602	<b>v</b>
	H <sub>8bS</sub>	3,168***	0,682	<b>v</b>
	H <sub>8cS</sub>	0,465	0,084	<b>x</b>
	H <sub>8dS</sub>	0,526	0,076	<b>x</b>
<b>H<sub>9S</sub></b> : A População do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>9aS</sub>	3,814***	0,395	<b>v</b>
	H <sub>9bS</sub>	1,685**	0,303	<b>v</b>
	H <sub>9cS</sub>	2,271**	0,186	<b>v</b>
	H <sub>9dS</sub>	1,824**	0,160	<b>v</b>
<b>H<sub>10S</sub></b> : A Distância entre Portugal e o país onde	H <sub>10aS</sub>	2,976***	-0,318	<b>v</b>

Portugal investe afeta negativamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>10bS</sub>	2,856***	-0,259	v
	H <sub>10cS</sub>	1,556*	-0,194	v
	H <sub>10dS</sub>	1,774**	-0,135	v
<b>H<sub>11S</sub></b> : O PIB do país onde Portugal investe afeta positivamente o valor de IDE realizado por Portugal nesse país.	H <sub>11aS</sub>	0,772	-0,114	x
	H <sub>11bS</sub>	1,156	-0,169	x
	H <sub>11cS</sub>	0,951	-0,142	x
	H <sub>11dS</sub>	1,142	-0,154	x
<b>H<sub>12S</sub></b> : O Nível da Burocracia do país onde Portugal investe afeta negativamente o IPC do país onde Portugal investe (tornando-o mais corrupto).	H <sub>12aS</sub>	3,106***	0,141	x
	H <sub>12bS</sub>	3,986***	0,180	x
	H <sub>12cS</sub>	1,953**	0,112	x
	H <sub>12dS</sub>	1,098	0,050	x
<b>H<sub>13S</sub></b> : O Índice de Liberdade Económica do país onde Portugal investe afeta positivamente o IPC do país onde Portugal investe (tornando-o menos corrupto).	H <sub>13aS</sub>	26,780***	0,978	v
	H <sub>13bS</sub>	26,466***	0,982	v
	H <sub>13cS</sub>	21,809***	0,910	v
	H <sub>13dS</sub>	26,716***	0,898	v
* $\rho < 0,1$ ; ** $\rho < 0,05$ ; *** $\rho < 0,01$				

**Tabela 5 - Análise de Resultados do Modelo das Entradas**

Hipóteses		Estatística T	Path Coefficient	Suportada
<b>H<sub>1E</sub></b> : Países com menor corrupção (com maior IPC) investem mais em Portugal.	H <sub>1aE</sub>	1,976**	0,502	v
	H <sub>1bE</sub>	2,785***	0,604	v
	H <sub>1cE</sub>	3,550***	0,545	v
	H <sub>1dE</sub>	3,331***	0,638	v
<b>H<sub>2E</sub></b> : A distância ao poder do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>2aE</sub>	1,025	0,144	x
	H <sub>2bE</sub>	0,606	0,096	x
	H <sub>2cE</sub>	1,303*	0,166	v
	H <sub>2dE</sub>	0,100	0,013	x
<b>H<sub>3E</sub></b> : O individualismo vs coletivismo do país que	H <sub>3aE</sub>	1,844**	0,260	v

investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>3bE</sub>	0,943	0,155	x
	H <sub>3cE</sub>	0,969	0,151	x
	H <sub>3dE</sub>	0,255	-0,036	x
<b>H<sub>4E</sub></b> : A masculinidade vs feminilidade do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>4aE</sub>	0,348	-0,037	x
	H <sub>4bE</sub>	0,039	-0,004	x
	H <sub>4cE</sub>	0,663	-0,075	x
	H <sub>4dE</sub>	1,845**	0,140	v
<b>H<sub>5E</sub></b> : A aversão à incerteza do país que investe em Portugal afeta negativamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>5aE</sub>	0,460	0,047	x
	H <sub>5bE</sub>	1,857**	0,162	x
	H <sub>5cE</sub>	0,855	0,076	x
	H <sub>5dE</sub>	0,479	0,045	x
<b>H<sub>6E</sub></b> : A orientação a longo prazo vs orientação a curto prazo do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>6aE</sub>	0,148	-0,021	x
	H <sub>6bE</sub>	0,148	-0,022	x
	H <sub>6cE</sub>	0,092	0,013	x
	H <sub>6dE</sub>	1,154	-0,139	x
<b>H<sub>7E</sub></b> : O nível da burocracia do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>7aE</sub>	2,311**	0,244	v
	H <sub>7bE</sub>	2,082**	0,243	v
	H <sub>7cE</sub>	0,891	-0,068	x
	H <sub>7dE</sub>	1,220	0,087	x
<b>H<sub>8E</sub></b> : O Índice de Liberdade Económica do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>8aE</sub>	0,196	-0,062	x
	H <sub>8bE</sub>	0,336	-0,097	x
	H <sub>8cE</sub>	0,372	-0,067	x
	H <sub>8dE</sub>	1,316*	-0,256	x
<b>H<sub>9E</sub></b> : A População do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>9aE</sub>	4,446***	0,516	v
	H <sub>9bE</sub>	3,511***	0,436	v
	H <sub>9cE</sub>	4,784***	0,412	v
	H <sub>9dE</sub>	2,682***	0,339	v
<b>H<sub>10E</sub></b> : A distância entre Portugal e o país que	H <sub>10aE</sub>	6,481***	-0,471	v

investe em Portugal afeta negativamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>10bE</sub>	6,407***	-0,495	v
	H <sub>10cE</sub>	5,864***	-0,539	v
	H <sub>10dE</sub>	6,877***	-0,541	v
<b>H<sub>11E</sub></b> : O PIB do país que investe em Portugal afeta positivamente o valor de IDE realizado por esse país em Portugal.	H <sub>11aE</sub>	0,473	-0,099	x
	H <sub>11bE</sub>	0,034	-0,007	x
	H <sub>11cE</sub>	0,285	-0,043	x
	H <sub>11dE</sub>	0,033	-0,006	x
<b>H<sub>12E</sub></b> : O nível da burocracia do país que investe em Portugal afeta negativamente o IPC do país que investe em Portugal (tornando-o mais corrupto).	H <sub>12aE</sub>	3,056***	0,141	x
	H <sub>12bE</sub>	3,958***	0,180	x
	H <sub>12cE</sub>	1,953**	0,112	x
	H <sub>12dE</sub>	1,074	0,050	x
<b>H<sub>13E</sub></b> : O Índice de Liberdade Económica do país que investe em Portugal afeta positivamente o IPC do país que investe em Portugal (tornando-o menos corrupto).	H <sub>13aE</sub>	26,542***	0,978	v
	H <sub>13bE</sub>	26,343***	0,982	v
	H <sub>13cE</sub>	21,597***	0,910	v
	H <sub>13dE</sub>	26,115***	0,898	v

\*  $\rho < 0,1$ ; \*\*  $\rho < 0,05$ ; \*\*\*  $\rho < 0,01$ .

Tendo em conta a análise das Tabelas 4 e 5, pode-se concluir que não foi encontrado suporte estatístico para a influência do nível de corrupção do país no qual Portugal investe sobre o valor que Portugal investe nesse mesmo país (H<sub>1aS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,091, *t-value*=0,445; H<sub>1bS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,140, *t-value*=0,721; H<sub>1cS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,181, *t-value*=1,193; H<sub>1dS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,059, *t-value*=0,309). Já em relação ao modelo das entradas, os resultados evidenciam que o IPC do país estrangeiro influencia positivamente o valor do IDE investido pelo país estrangeiro em Portugal (H<sub>1aE</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,502,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=1,976; H<sub>1bE</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,604,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=2,785; H<sub>1cE</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,545,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=3,550; H<sub>1dE</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,638,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=3,331), suportando as hipóteses H<sub>1aE</sub>, H<sub>1bE</sub>, H<sub>1cE</sub> e H<sub>1dE</sub>. Este resultado significa que são os países menos corruptos que mais investem em Portugal.

No modelo das saídas, a dimensão cultural distância ao poder, em 2011, do país onde Portugal investe influencia positivamente o IDE realizado por Portugal nesse mesmo país (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,179,  $\rho < 0,1$ , *t-value*=1,423), suportando assim H<sub>2cS</sub>. As hipóteses relacionadas com os anos 2009, 2010 e 2012 (H<sub>2aS</sub>, H<sub>2bS</sub> e H<sub>2dS</sub>, respetivamente) não foram suportadas (H<sub>2aS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,031, *t-value*=0,203; H<sub>2bS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,121, *t-value*=1,052; H<sub>2dS</sub>: *path coefficient* ( $\beta$ )=0,150, *t-value*=1,264). O IDE realizado em Portugal é positivamente afetado pelo valor da distância ao poder desse país no ano de 2011 (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,166,  $\rho < 0,1$ , *t-value*=1,303) suportando assim H<sub>2cE</sub>, sendo então possível concluir que, para esse ano,

foram os países com maior distância ao poder que mais investiram em Portugal. Para os restantes três anos não foi encontrado suporte para as respetivas Hipóteses  $H_{2aE}$ ,  $H_{2bE}$  e  $H_{2dE}$ : (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=0,144, *t-value*=1,025; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,096, *t-value*=0,606; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,013, *t-value*=0,100).

As hipóteses que referem o efeito positivo da dimensão cultural Individualismo vs Coletivismo de um país sobre o IDE realizado por Portugal nesse país foram suportadas, em 2010 e 2012 (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=0,359,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=2,240; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,291,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=2,303), suportando assim  $H_{3bS}$  e  $H_{3dS}$ . As hipóteses  $H_{3aS}$  e  $H_{3cS}$ , relativas aos anos de 2009 e 2011, não foram suportadas (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=0,202, *t-value*=1,287; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,240, *t-value*=1,292). Já no modelo das entradas, os resultados demonstram que o valor da dimensão cultural Individualismo vs Coletivismo do país investidor em Portugal influencia positivamente o valor do IDE investido em Portugal, para o ano de 2009 (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,260,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=1,844), suportando assim  $H_{3aE}$ . Deste modo, em 2009, foram os países mais individualistas que mais investiram em Portugal. Para os 3 anos seguintes, as respetivas hipóteses não foram suportadas (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=0,155, *t-value*=0,943; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,151, *t-value*=0,969; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,036, *t-value*=0,255).

Não foi encontrado suporte estatístico para analisar a relação entre a dimensão cultural Masculinidade vs Feminilidade do país onde Portugal investe e o valor de IDE realizado por Portugal nesse país (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,325,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=2,907; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,314,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=2,673; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,268,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=2,318; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,283,  $\rho < 0,01$ , *t-value*=2,547). Importa, contudo, ressaltar que os resultados evidenciam suporte estatístico para o efeito positivo da feminilidade do país onde Portugal investe e o valor de IDE realizado por Portugal nesse país. Ou seja, contrariamente ao expectável, o índice de masculinidade dos países recetores de investimento afeta negativamente os níveis de IDE recebido.

Em relação ao modelo das entradas, o valor da dimensão cultural Masculinidade vs. Feminilidade do país investidor influencia positivamente, no ano de 2012, o IDE que entra em Portugal, suportando assim  $H_{4dE}$  (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,140,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=1,845). Conclui-se deste modo que, nesse ano, foram os países com cultura mais masculina que mais investiram em Portugal. As Hipóteses  $H_{4aE}$ ,  $H_{4bE}$  e  $H_{4cE}$  não foram suportadas (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,037, *t-value*=0,348; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,004, *t-value*=0,039; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,075, *t-value*=0,663).

Os resultados demonstram que as hipóteses que analisam o efeito da dimensão cultural Aversão à Incerteza do país onde Portugal investe sobre o valor investido por Portugal nesse país não foram suportadas (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,072, *t-value*=0,836; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,168,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=1,883; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,008, *t-value*=0,092; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,032, *t-value*=0,373), não suportando assim  $H_{5aS}$ ,  $H_{5bS}$  e  $H_{5cS}$  e  $H_{5dS}$ . Surpreendentemente, ao invés do previsto efeito negativo, foi encontrado suporte estatístico para um efeito positivo dos níveis de aversão à incerteza do país onde Portugal investe sobre o valor investido por Portugal nesse país ( $H_{5bS}$ ). Os resultados demonstram que, para os anos em estudo, as hipóteses que analisam o efeito da dimensão cultural Aversão à Incerteza do país que investe em Portugal sobre o valor investido não foram suportadas ( $H_{5aE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,047, *t-value*=0,460;  $H_{5bE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,162,  $\rho < 0,05$ , *t-value*=1,857;  $H_{5cE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,076, *t-value*=0,855;  $H_{5dE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,045, *t-value*=0,479). Contrariamente ao efeito negativo expectável, foi encontrado suporte estatístico para um efeito positivo dos

níveis de aversão à incerteza dos países que investem em Portugal sobre o valor investido ( $H_{5bE}$ ).

O valor do IDE que Portugal investe noutro país é positivamente afetado pelo valor da dimensão cultural Orientação a Longo Prazo vs Orientação a Curto Prazo, nos anos 2009, 2010 e 2012 (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,205,  $\rho < 0,1$ ,  $t$ -value=1,476; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,384,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=2,712; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,220,  $\rho < 0,1$ ,  $t$ -value=1,435), suportando então as respetivas Hipóteses  $H_{6aS}$ ,  $H_{6bS}$  e  $H_{6dS}$ . A Hipótese  $H_{6cS}$  não teve suporte estatístico (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,205,  $t$ -value=1,231). Em relação às hipóteses do modelo das entradas, o suporte estatístico também não existiu (respetivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,021,  $t$ -value=0,148; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,022,  $t$ -value=0,148; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,013,  $t$ -value=0,092; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,139,  $t$ -value=1,154).

As hipóteses, no modelo das saídas, que analisam o efeito negativo do nível de burocracia de um país sobre o IDE realizado por Portugal nesse país, para os anos entre 2009 e 2012, não foram suportadas (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,457,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,978; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,587,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,033; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,004,  $t$ -value=0,024; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,029,  $t$ -value=0,135). No que concerne ao modelo das entradas, para os anos de 2009 e 2010, as hipóteses que propunham a existência de um efeito positivo do nível de burocracia de um país sobre o seu investimento em Portugal foram suportadas (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,244,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=2,311; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,243,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=2,082), suportando assim, respetivamente,  $H_{7aE}$  e  $H_{7bE}$ . Já as hipóteses  $H_{7cE}$  e  $H_{7dE}$ , referentes aos anos de 2011 e 2012, não foram suportadas (*path coefficient* ( $\beta$ )=-0,068,  $t$ -value=0,891; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,087,  $t$ -value=1,220).

Concluiu-se que o valor do Índice de Liberdade Económica do país onde Portugal investe influencia de forma positiva o valor do investimento realizado por Portugal nesse país, nos primeiros dois anos do estudo (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,602,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=2,631; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,682,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,168), suportando assim as Hipóteses  $H_{8aS}$  e  $H_{8bS}$ .  $H_{8cS}$  e  $H_{8dS}$  não tiveram suporte estatístico neste estudo (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,084,  $t$ -value=0,465; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,076,  $t$ -value=0,526). As hipóteses  $H_{8aE}$ ,  $H_{8bE}$ ,  $H_{8cE}$  e  $H_{8dE}$  não foram suportadas, o que significa que não foi encontrado suporte estatístico para o efeito do Índice de Liberdade Económica do país investidor sobre o valor do IDE desse país em Portugal (*path coefficient* ( $\beta$ )=-0,062,  $t$ -value=0,196; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,097,  $t$ -value=0,336; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,067,  $t$ -value=0,372; ; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,256,  $t$ -value=1,316).

O valor do IDE realizado por Portugal é positivamente afetado pela população do país onde investe (*path coefficient* ( $\beta$ )=0,395,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,814; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,303,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=1,685; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,186,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=2,271; *path coefficient* ( $\beta$ )=0,160,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=1,824), suportando assim  $H_{9aS}$ ,  $H_{9bS}$ ,  $H_{9cS}$  e  $H_{9dS}$ . Com estes resultados, é possível concluir que Portugal investiu mais, entre 2009 e 2012, em países mais populosos. O IDE feito em Portugal é influenciado positivamente pela população do país investidor, nos quatro anos em estudo ( $H_{9aE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,516,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=4,446;  $H_{9bE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,436,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,511;  $H_{9cE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,412,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=4,784;  $H_{9dE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,339,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=2,682), suportando assim as hipóteses  $H_{9aE}$ ,  $H_{9bE}$ ,  $H_{9cE}$  e  $H_{9dE}$ . Isto significa que foram os países mais populosos, nesse período de tempo, que mais investiram em Portugal.

A distância física entre Portugal e o país recetor do investimento afeta negativamente o investimento realizado por Portugal ( $H_{10aS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,318,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=2,976;  $H_{10bS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,259,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=2,856;  $H_{10cS}$ : *path*

*coefficient* ( $\beta$ )=-0,194,  $\rho < 0,1$ ,  $t$ -value=1,556;  $H_{10dS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,135,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=1,774), encontrando-se então suporte para  $H_{10aS}$ ,  $H_{10bS}$ ,  $H_{10cS}$  e  $H_{10dS}$ . Pode-se concluir que Portugal investe mais em países geograficamente mais próximos. A distância física entre o país investidor e Portugal influencia negativamente o valor investido por esse país em Portugal em todos os anos em estudo ( $H_{10aE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,471,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=6,481;  $H_{10bE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,495,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=6,407;  $H_{10cE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,539,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=5,864;  $H_{10dE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,541,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=6,877), dando suporte para as hipóteses  $H_{10aE}$ ,  $H_{10bE}$ ,  $H_{10cE}$  e  $H_{10dE}$ . É possível concluir que foram os países geograficamente mais próximos que mais investiram em Portugal.

As hipóteses  $H_{11aS}$ ,  $H_{11bS}$ ,  $H_{11cS}$  e  $H_{11dS}$  não foram suportadas (respectivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,114,  $t$ -value=0,772; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,169,  $t$ -value=1,156; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,142,  $t$ -value=0,951; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,154,  $t$ -value=1,142). Deste modo, não foi encontrado suporte estatístico para o efeito do PIB do país de destino sobre o valor do IDE realizado por Portugal nesse país. As hipóteses  $H_{11aE}$ ,  $H_{11bE}$ ,  $H_{11cE}$  e  $H_{11dE}$  não foram suportadas, não tendo sido encontrado suporte estatístico para o efeito do PIB do país investidor sobre o valor do IDE realizado em Portugal (respectivamente, *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,099,  $t$ -value=0,473; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,007,  $t$ -value=0,034; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,043,  $t$ -value=0,285; *path coefficient* ( $\beta$ )=-0,006,  $t$ -value=0,033).

No modelo das saídas, os resultados demonstraram que, para o período em questão, as hipóteses relacionadas com o efeito do nível de burocracia (do país onde Portugal investe) sobre o nível de corrupção desse mesmo país, não são suportadas ( $H_{12aS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,141,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,106;  $H_{12bS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,180,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,986;  $H_{12cS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,112,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=1,953;  $H_{12dS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,050,  $t$ -value=1,098), não suportando assim  $H_{12aS}$ ,  $H_{12bS}$  e  $H_{12cS}$  e  $H_{12dS}$ . Relativamente ao modelo das entradas, os resultados demonstram que, para os anos em estudo, as hipóteses que estimam o efeito do nível de burocracia do país investidor sobre o seu nível de corrupção também não foram suportadas ( $H_{12aE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,141,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,056;  $H_{12bE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,180,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=3,958;  $H_{12cE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,112,  $\rho < 0,05$ ,  $t$ -value=1,953;  $H_{12dE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,050,  $t$ -value=1,074).

Por último, tendo em conta o modelo das saídas, apurou-se estatisticamente, para os quatro anos em estudo, que o Índice de Liberdade Económica do país onde Portugal investe afeta positivamente o IPC desse país, ou seja, tornando-o menos corrupto ( $H_{13aS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,978,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=26,780;  $H_{13bS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,982,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=26,466;  $H_{13cS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,910,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=21,809;  $H_{13dS}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,898,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=26,716), suportando assim  $H_{13aS}$ ,  $H_{13bS}$ ,  $H_{13cS}$  e  $H_{13dS}$ . Através destes resultados, pode-se aferir que maiores níveis de liberdade económica estão associados a menores níveis de corrupção. Tendo em conta o modelo das entradas, demonstrou-se estatisticamente, para os quatro anos em estudo, que o Índice de Liberdade Económica do país que investe em Portugal influencia positivamente o nível de corrupção desse país ( $H_{13aE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,978,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=26,542;  $H_{13bE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,982,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=26,343;  $H_{13cE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,910,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=21,597;  $H_{13dE}$ : *path coefficient* ( $\beta$ )=0,898,  $\rho < 0,01$ ,  $t$ -value=26,115), suportando assim as hipóteses  $H_{13aE}$ ,  $H_{13bE}$ ,  $H_{13cE}$  e  $H_{13dE}$ . Sendo assim, maiores níveis de Liberdade Económica encontram-se associadas a menores níveis de corrupção.

### 3.3 *Discussão dos resultados*

O presente estudo tem como objetivos determinar e clarificar o efeito exercido pela corrupção nos fluxos de IDE, bem como evidenciar os fatores mais relevantes enquanto determinantes de IDE, no caso específico do investimento português no estrangeiro e do investimento estrangeiro em Portugal.

A hipótese  $H_{1S}$ , que previa a influência do nível de corrupção do país no qual Portugal investe sobre o valor que Portugal investe nesse mesmo país, não foi suportada. Estes resultados contrariam os resultados de outros estudos que evidenciaram que a corrupção torna o país menos atrativo para os investidores estrangeiros, exercendo um efeito negativo sobre o IDE recebido (e.g. Bardhan, 1997; Rose-Ackermann, 1999; Lambsdorff, 2007). Uma possível justificação para este resultado poderá ser que o facto dos investidores portugueses privilegiarem outros fatores enquanto determinantes da sua decisão de seleção de mercado externo, designadamente a proximidade geográfica e/ou cultural ao mercado de destino, um maior conhecimento do mercado de destino, a existência de contactos privilegiados com distribuidores locais, entre outros.

No modelo das entradas, a hipótese  $H_{1E}$ , que analisava a influência do nível de corrupção do país estrangeiro sobre o valor do IDE investido em Portugal, foi suportada para todos os anos em análise. Os resultados obtidos evidenciam que países com menor nível de corrupção investiram mais em Portugal. Não obstante a conotação negativa inerente à corrupção, a influência da mesma sobre o IDE, não é vista de forma unânime na literatura existente na área. Enquanto alguns investigadores evidenciam que a corrupção afeta negativamente o IDE recebido (e.g. Bardhan, 1997; Rose-Ackermann, 1999; Lambsdorff, 2007), outros autores detetaram a presença de um efeito contrário (e.g. Lui, 1985; Tanzi & Davoodi, 2000; Egger & Winner, 2005). O presente estudo contribui para o debate existente na literatura na área ao evidenciar a presença de um efeito negativo da corrupção nas relações de investimento estabelecidas entre Portugal e os seus países parceiros. Este efeito pode ser justificado pelo facto de em países menos corruptos a ausência de pagamentos e custos superiores associados à corrupção permitir que as empresas desses países tenham maior margem para investirem no estrangeiro (Egger & Winner, 2005).

O efeito positivo da distância ao poder no IDE realizado e recebido por Portugal ( $H_{2S}$  e  $H_{2E}$ ) foi parcialmente suportado. Deste modo, a distância ao poder no mercado de destino tende a afetar positivamente o IDE realizado por Portugal nesse país, e a influenciar também positivamente o IDE realizado por esse país em Portugal. Este resultado confirma o esperado na literatura, tendo em conta que países com maior distância ao poder comportam tomadas de decisão com um menor número de intervenientes, reduzindo a demora inerente a esse processo, o tenderá a agilizar os negócios (Hofstede, 1991).

A influência positiva do individualismo sobre o IDE realizado e recebido por Portugal ( $H_{3S}$  e  $H_{3E}$ ) foi parcialmente suportada. Este efeito positivo encontra suporte teórico no facto das sociedades individualistas tenderem a ser mais ambiciosas (Hofstede, 1991), o que as incentiva a realizar mais IDE, e paralelamente sendo sociedades mais inovadoras e mais produtivas, tornam-se também mais atrativas enquanto recetoras de investimento (Gorodnichenko & Roland, 2010 e 2011).

O efeito esperado e previsto na literatura para a terceira dimensão cultural, a masculinidade, foi parcialmente suportado no modelo das entradas ( $H_{4E}$ ), ou seja, o IDE recebido por Portugal é positivamente afetado pela masculinidade do país investidor. Os resultados demonstraram que países com maior masculinidade investem mais em

Portugal, o que pode ser um reflexo das suas culturas mais assertivas e materialistas, que constituem um estímulo ao investimento no exterior.

No entanto, curiosamente, a masculinidade do país estrangeiro, evidenciou em todos os anos em análise um efeito significativo negativo sobre o IDE no modelo das saídas ( $H_{4S}$ ). Estes resultados demonstram que a variável masculinidade dos países estrangeiros afeta negativamente o IDE realizado por Portugal nesses países. Contrariamente ao expectável na literatura, sociedades mais femininas, que valorizam as relações interpessoais e a qualidade de vida, parecem ser mais propícias à criação de um ambiente favorável à atração de IDE português. Este resultado, inovador na literatura existente na área, indica que Portugal enquanto investidor seleciona países com maiores índices de feminilidade, que podem tender a criar ambientes menos “agressivos” e mais favoráveis aos olhos dos investidores portugueses.

A dimensão cultural aversão à incerteza do país estrangeiro, não exerceu o efeito esperado sobre o IDE, em nenhum dos anos, quer no modelo das saídas, quer no modelo das entradas ( $H_{5S}$  e  $H_{5E}$ ). Contrariamente ao expectável na literatura, no ano de 2010, a variável evidenciou um efeito significativo sobre o IDE, quer recebido, quer realizado por Portugal. Este resultado sugere que, em relação ao modelo das saídas, Portugal tende a investir mais em países com maior aversão ao risco, e analogamente, no modelo das entradas, Portugal parece receber mais IDE de países com maior aversão ao risco. Tendo em conta que a cultura portuguesa é muito avessa ao risco, uma possível explicação para este fenómeno poderá ser a tendência de escolha dos investidores portugueses de culturas com níveis de aversão ao risco mais próximas da portuguesa. Neste sentido, os resultados sugerem que os investidores tendem a selecionar culturas onde os consumidores exibem níveis de aversão ao risco mais próximos dos consumidores que conhecem no seu ambiente doméstico.

A influência exercida pela dimensão cultural orientação a longo prazo sobre o IDE ( $H_{6S}$  e  $H_{6E}$ ) foi parcialmente suportada. Esta dimensão evidenciou o efeito esperado no modelo das saídas, o qual permitiu aferir que Portugal tende a investir em países com maior orientação a longo prazo. Este resultado encontra-se em consonância com a literatura na área, a qual considera que as empresas tendem a investir mais em países orientados para o longo prazo, de maneira atingir o sucesso desejado (Hofstede, 1991).

O nível de burocracia revelou um efeito sobre o IDE oposto ao esperado no modelo das saídas ( $H_{7S}$ ). Nos anos de 2009 e 2010, Portugal investiu em países mais burocráticos, resultado que contraria os pressupostos de países menos burocráticos serem mais atrativos a receber IDE, devido à maior facilidade em abrir um negócio e realizar os processos necessários durante a atividade da empresa (e.g. Rojid *et al.*, 2008; Bitzenis *et al.*, 2009; Eicher *et al.*, 2012).

No entanto, no que concerne ao modelo das entradas ( $H_{7E}$ ) os resultados são parcialmente suportados, validando a existência de um efeito positivo do nível de burocracia do país investidor sobre o seu investimento em Portugal. Estes resultados evidenciam que a burocracia elevada nos mercados domésticos incentiva as empresas a investir no exterior, com vista a operarem num ambiente que permita agilizar as suas operações, sem os constrangimentos burocráticos dos seus países de origem.

O efeito do Índice de Liberdade Económica sobre o IDE foi parcialmente suportado ( $H_{8S}$  e  $H_{8E}$ ). No modelo das saídas, esta variável revelou o efeito esperado sobre o IDE, evidenciando que Portugal investiu mais em países com maior liberdade económica. Este efeito é justificado pelo facto dos investidores preferirem localizar-se em países com maior índice de liberdade económica, onde a segurança e a probabilidade de

sucesso são mais elevadas (Drabek & Payne, 2001; Caetano & Caleiro, 2009). No entanto, no modelo das entradas, foi detetado no ano de 2012 um efeito oposto ao esperado pela literatura, dado terem sido países com menor liberdade económica a realizar mais investimento em Portugal nesse ano. Uma possível explicação para este resultado pode estar relacionada com o facto de países com menor ILE (com maiores restrições ao nível da liberdade económica) conceberem Portugal, com ILE superior, como um mercado com um ambiente mais propício, atrativo e seguro para investirem comparativamente com o seu mercado de origem.

As variáveis população dos países estrangeiros e distância física entre esses mesmos países e Portugal evidenciaram os efeitos esperados sobre o IDE ao longo de todo o período em estudo, quer no modelo das saídas, quer no modelo das entradas ( $H_{9S}$ ,  $H_{9E}$ ,  $H_{10S}$  e  $H_{10E}$ ). Tal como previsto na literatura, a população dos países estrangeiros afetou positivamente o IDE recebido e realizado. Países mais populosos têm um mercado mais abrangente, com uma maior base de clientes potenciais e maior densidade de mão-de-obra, tornando-se mais atrativos (e.g. Lokesha & Leelavathy, 2012). O facto de muitos destes países terem uma vasta base de mão-de-obra, quer em quantidade, quer em qualidade, estimula a criação de empresas, cujo incentivo ao sucesso se pode repercutir na sua propensão para a internacionalização (Andreff, 2002). Relativamente à distância física entre Portugal e os países estrangeiros, é expectável que a mesma afete negativamente ambos os tipos de IDE. A distância geográfica entre dois países faz aumentar os custos de transporte, sendo um desincentivo à internacionalização (e.g. Bitzenis, 2004 e 2006). Em relação ao PIB, em nenhum dos modelos, o efeito desta variável sobre o IDE foi significativo.

Por último, no que concerne à análise do nível de burocracia e do nível de liberdade económica enquanto determinantes da corrupção, os resultados permitem verificar que o nível de liberdade económica detém uma maior influência e importância enquanto fator explicativo da corrupção. Contrariamente ao efeito previsto da burocracia sobre a corrupção que não encontrou suporte estatístico, a relação entre a liberdade económica e a corrupção foi estatisticamente validada corroborando o expectável na literatura. Deste modo, os resultados obtidos evidenciam que países com maior liberdade económica tendem a ser menos corruptos. Estes resultados sugerem que países com maior liberdade económica são mais transparentes, com concorrência mais justa e livre, o que constitui um desincentivo à corrupção (e.g. Boycko *et al.*, 1995; Cuervo-Cazurra, 2006).

## 4. CONCLUSÕES

### 4.1 *Considerações finais e implicações*

O presente estudo analisou os fluxos de IDE realizado e recebido por Portugal, no período de 2009 a 2012, com vista a aferir quais os seus principais determinantes. O principal enfoque deste estudo foi colocado na relação existente entre a corrupção e os níveis de IDE, tendo em consideração a influência exercida por outras variáveis identificadas como determinantes de IDE na literatura existente na área de investigação em causa.

Os determinantes do IDE que se revelaram como significativos (e com o efeito esperado) nos quatro anos em análise foram o nível da corrupção (no modelo das entradas), a população e a distância física (em ambos os modelos). Paralelamente,

também o efeito da liberdade económica sobre a corrupção demonstrou ser significativo no período total em estudo.

Os determinantes que evidenciaram resultados significativos e com o efeito esperado sobre o IDE, embora não de forma transversal nos quatro anos em análise, incluem a distância ao poder e o individualismo (em ambos os modelos), a masculinidade e o nível da burocracia (no modelo das entradas) e a orientação a longo prazo e a liberdade económica (no modelo das saídas).

Por fim, outras variáveis foram consideradas significativas, contudo evidenciando um efeito sobre o IDE oposto ao expectável na literatura, designadamente: a masculinidade e o nível da burocracia (no modelo das saídas), a aversão à incerteza (em ambos os modelos) e a liberdade económica (no modelo das entradas). No que concerne à relação existente entre o nível da burocracia e a corrupção, foi detetado em três dos quatro anos em estudo, um efeito significativo mas oposto ao expectável na literatura.

O presente estudo contribui para o debate existente na literatura, centrado na presença de efeitos contraditórios ao nível da influência da corrupção nos fluxos de investimento, ao detetar a presença de um efeito negativo da corrupção nas relações de investimento estabelecidas entre Portugal e os seus países parceiros.

Paralelamente, ao ter como objeto de análise as relações de investimento estabelecidas entre Portugal e os seus países parceiros, a presente investigação permitiu salientar dos fatores previamente identificados na literatura enquanto importantes determinantes de IDE, os que se revelam mais decisivos no caso específico do investimento português no estrangeiro e do investimento estrangeiro em Portugal. Os resultados contribuem para a literatura existente na área ao evidenciarem que os investigadores portugueses valorizam, na seleção do mercado de destino, alguns fatores de forma contrária ao expectável na literatura (e.g. feminilidade e aversão ao risco), lançando pistas para debate e investigação futura.

#### **4.2 Limitações e sugestões para investigações futuras**

Apesar do enfoque principal do presente não se centrar na análise dos determinantes da corrupção, uma das limitações deste artigo decorre do facto de apenas terem sido incluídos na análise dois determinantes da corrupção. Teria sido mais enriquecedor para a presente investigação a inclusão de mais determinantes na análise. Tendo em conta esta limitação, sugere-se que sejam estudados futuramente de forma mais detalhada os determinantes da corrupção. Fatores como a qualificação dos trabalhadores, as condições de crédito, a abertura da economia, a existência de recursos naturais, bem como a determinação de diferentes tipos de corrupção, poderão ser alvo de análise.

Outra limitação do presente estudo decorre da dificuldade em analisar os motivos subjacentes à divergência temporal dos resultados obtidos. De forma a explorar os motivos inerentes à falta de suporte estatístico ou à obtenção de um efeito contrário ao expectável associado a uma determinada hipótese num ano específico, seria necessário desenvolver uma investigação mais aprofundada e mais alargada em relação ao comportamento dos agentes económicos e respetivas variações.

Por último, a utilização exclusiva de fontes de informação secundárias constitui outra limitação deste estudo. A utilização de fontes de informação primárias (por exemplo através de inquéritos) poderia ter propiciado a obtenção de resultados mais aprofundados. Estudos futuros podem incidir sobre períodos longitudinais mais

prolongados, procurando averiguar os fatores que justificam variações na influência dos determinantes ao longo do tempo.

## REFERÊNCIAS

Amal, M. & Seabra, F. 2007. Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma Perspectiva Institucional. *Anpec*, Vol. 8, 2, pp. 231-247.

Andreff, W. 2002. The new multinational corporations from transition countries. *Economic Systems*, Vol. 26, 4, pp. 371-379.

Aziz, A. & Makkawi, B. 2012. Relationship between Foreign Direct Investment and Country Population. *International Journal of Business and Management*. April, Vol. 7, 8.

Barassi, M. & Zhou, Y. 2012. The effect of corruption on FDI: a parametric and non-parametric analysis. *European Journal of Political Economy*, Vol. 28, 3, pp. 302-312.

Bardhan, P. 1997. Corruption and Development: A Review of Issues. *Journal of Economic Literature*, Vol. 35, 3, pp. 1320-1346.

Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. & Mayer, T. 2007. Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, Vol. 30, 5, pp. 764-782.

Bengoa, M. & Sanchez-Robles, B. 2003. Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*. September, Vol. 19, 3, pp. 529-545.

Bhardwaj, A., Dietz, J. & Beamish, P. H. 2007. Host Country Cultural Influences on Foreign Direct Investment. *Management International Review*, Vol. 47, 1, pp. 29-50.

Bhasin, N. & Jain, V. 2013. Home Country Determinants of Outward FDI: A Study of Select Asian Economies. *Working Paper Series*. January.

Bitzenis, A. 2006. Determinants of Greek FDI Outflows in the Balkan Region: The Case of Greek Entrepreneurs in Bulgaria. *Eastern European Economics*, Vol. 44, 3, pp. 79-96.

—. 2004. Explanatory Variables for the Low Western Investment Interest in Bulgaria. *Eastern European Economics*. November-December, Vol. 42, 6, pp. 5-38.

Bitzenis, A., Tsitouras, A. & Vlachos, V. A. 2009. Decisive FDI obstacles as an explanatory reason for limited FDI inflows in an EMU member state: The case of Greece. *The Journal of Socio-Economics*, Vol. 38, pp. 691-704.

Boycko, M., Shleifer, A. & Vishny, R. W. 1995. *Privatizing Russia*. Cambridge : MIT Press.

Caetano, J. & Caleiro, A. 2009. Economic Freedom and Foreign Direct Investment: How Different are the MENA Countries from the EU. *iBusiness*, Vol. 1, 2, pp. 65-74.

Chowdhury, A. & Mavrotas, G. 2006. FDI and Growth: What Causes What? *The World Economy*, Vol. 29, 1, pp. 9-19.

Cox, P. L., Friedman, B. A. & Tribunella, T. 2011. Relationships among Cultural Dimensions, National Gross Domestic Product, and Environmental Sustainability. *Journal of Applied Business and Economics*, Vol. 12, 6.

Cuervo-Cazurra, A. 2006. Who Cares About Corruption? *Journal of International Business Studies, Palgrave Macmillan Journals*. November, Vol. 37, 6, pp. 807-822.

Davies, R. B., Ionascu, D. & Kristjánssdóttir, H. 2007. Estimating the Impact of Time-Invariant Variables on FDI with Fixed Effects. *The Institute for International Integration Studies (Discussion Paper Series)*.

Drabek, Z. & Payne, W. 2001. The impact of transparency on foreign direct investment. *World Trade Organization - Economic Research and Analysis Division (Working Paper)*.

Dunning, J. 1977. Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for An Eclectic Approach. In B. Ohlin, P.-O. Hesselborn, & P. M. Wijkman. London: Macmillan.

Egger, P. & Winner, H. 2006. How Corruption Influences Foreign Direct Investment: A Panel Data Study. *Economic Development and Cultural Change, University of Chicago Press*. January, Vol. 54, 2, pp. 459-486.

—. 2005. Evidence on corruption as an incentive for foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, Vol. 21, pp. 932-952.

Eicher, T., Helfman, L. & Lenkoski, A. 2012. Robust FDI determinants: Bayesian Model Averaging in the presence of selection bias. *Journal of Macroeconomics, Elsevier*, Vol. 34, 3, pp. 637-651.

Evans, B. R. 1999. The cost of corruption. *Teddington, UK: TEARFund*. 1999.

Fagbadebo, O. 2007. Corruption, Governance and Political Instability in Nigeria. *African Journal of Political Science and International Relations*, Vol. 1, 2, pp. 28-37.

Falk, R. F. & Miller, N. B. 1992. A primer for soft modeling. *Akron, OH: The University of Akron*.

Garibaldi, P., Mora N., Sahay R., & Zettelmeyer J. 2002. What Moves Capital to Transition Economies. *IMF Staff Paper*.

Gorodnichenko, Y. & Roland, G. 2011. Which dimensions of culture matter for long run growth? *The American economic review - Nashville, Tenn: American Economic Assoc*, Vol. 101, 3, pp. 492-498.

—. 2010. Culture, Institutions and Long Run Growth. *NBER Working Paper 16368, Cambridge Massachussetts*.

Gray, C. W. & Kaufmann, D. 1998. Corruption and Development. *Finance and Development*, Vol. 35, 1.

Gwartney, J. & Lawson, R. 2003. Economic Freedom of the World 2003 Annual Report. *Calgary: The Fraser Institute*.

Head, T. C. & Sorensen, P. F. 2005. Attracting Foreign Direct Investment: The Potential Role of National Culture. *The Journal of American Academy of Business, Cambridge*, Vol. 6, 1, pp. 305-308.

Heritage Foundation. 2012. 2012 Index of Economic Freedom.

—. 2011. Highlights of the 2011 Index of Economic Freedom. The Link Between Economic Opportunity and Prosperity.

—. 2010. Highlights of the 2010 Index of Economic Freedom. The Link Between Economic Opportunity and Prosperity.

—. 2009. Highlights of the 2009 Index of Economic Freedom. The Link Between Economic Opportunity and Prosperity.

Hofstede, G. H.. 1991. Culturas e Organizações - Compreender a nossa Programação Mental. *Lisboa, Sílabo*, 1.

Hong, M. & Chen, L. 2001. Quantitative and dynamic analysis of the OLI variables determining FDI in China. *RURDS*, Vol. 13, 2, pp. 163-172.

Hulland, J. 1999. Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: a review of four recent studies. *Strategic Management Journal*, Vol. 20, 2, pp. 195-204.

Kayam, S. S. 2009. Home market determinants of FDI outflows from developing and transition economies. *MPRA Paper 16781, University Library of Munich, Germany*.

Kinoshita, Y. & Campos, N. F. 2004. Estimating the Determinants of Foreign Direct Investment Inflows: How Important are Sampling and Omitted Variable Biases? *The Bank of Finland Institute for Transition Economies, BOFIT Discussion Paper No. 10, Helsinki*.

Kristjansdottir, H. 2004. Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland. *University of Iceland e EPRU*.

Lambsdorff, J. 2007. The New Institutional Economics of Corruption and Reform: Theory, Policy, and Evidence. *Cambridge University Press*.

Landefeld, J. S. & Kozlow, R. 2003. Globalization and multinational companies: what are the questions and how well are we doing in answering them? *Conference of European Statisticians, Globalization Seminar, Geneva, Switzerland*. 10-12 June.

Lokesha, B. K. & Leelavathy, D. S. 2012. Determinants of Foreign Direct Investment: A Macro Perspective. *The Indian Journal of Industrial Relations*. January, Vol. 47, 3.

Lipset, S. M. & Lenz, G. S. 2000. Corruption, Culture, and Market. In Lawrence Harrison and Samuel P. Huntington, eds., *Culture Matters. Basic Books: New York*.

Lui, F. T. 1985. An equilibrium queuing model of bribery. *Journal of Political Economy*, Vol. 93, pp. 760-781.

Mathur, A. & Singh, K. 2011. Foreign Direct Investment, Corruption, and Democracy. *Applied Economics*. November, Vol. 45, 8.

Mauro, P. 1995. Corruption and growth. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 109, 4, pp. 681-712.

Nagano, M. 2013. Similarities and differences among cross-border M&A and greenfield FDI determinants: Evidence from Asia and Oceania. *Emerging Markets Review*, Vol. 16, pp. 100-118.

Pearson, D., Nyonna, D. & Kim, K. 2012. The Relationship between Economic Freedom, State Growth and Foreign Direct Investment in US States. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, 10.

Primorac, D. & Smoljic, M. 2011. Impact of corruption on foreign direct investment. *Megatrend Review : The International Review of Applied Economics - Belgrade*, Vol. 8, 2, p. 169.

Quazi, M. R. 2007a. Foreign Direct Investment in Latin America: A Panel Regression Study. *The International Journal of Business and Finance Research*, Vol. 1, 1, pp. 59-67.

—. 2007b. Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia. *Journal of the Asia Pacific Economy*.

Ranjan, V. & Agrawal, G. 2011. FDI Inflow Determinants in BRIC countries: A Panel Data Analysis. *International Business Research*. October, Vol. 4, 4.

Rojid, S., Seetanah, B., Ramessur-Seenarain, T. & Sannasee, V. 2008. Determinants of FDI: Lessons from African Economies.

Rose-Ackermann, S. 1999. Corruption and Government. Causes, Consequences, and Reform. *Cambridge University Press, Cambridge UK*.

Saleem, F., Zahid, A., Shoaib, B., Mohamood, M. & Nayab, S. 2013. Impact of inflation and economic growth on foreign direct investment: evidence from Pakistan. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, Vol. 4, 9, p. 236.

Salehizadeh, M. 2007. Emerging economies multinationals: Current status and future prospects. *Third World Quarterly*, Vol. 28, 6, pp. 1151-1166.

Shabbir, G. & Anwar, M. 2007. Determinants of Corruption in Developing Countries. *The Pakistan Development Review, Pakistan Institute of Development Economics*, Vol. 46, 4, pp. 751-764.

Shleifer, A. & Vishny, R. 1993. Corruption. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 108, 3, pp. 599-617.

Smarzynska, B. K. 2004. The composition of foreign direct investment and protection of intellectual property rights: evidence from transition economies. *European Economic Review*, Vol. 48, 1, pp. 39-62.

Svensson, J. 2005. Eight Questions about Corruption. *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 19, 3, pp. 19-42.

Tanzi, V. & Davoodi, H. 2000. Corruption, growth, and public finances. *International Monetary Fund, Washington, DC (Working Paper No. 00/182)*.

Transparency International. 2012. Corruption Perception Index 2012.

—. 2011. Corruption Perception Index 2011.

—. 2010. Corruption Perception Index 2010.

—. 2009. Corruption Perception Index 2009.

UNFPA. 2012. Relatório sobre a Situação da População Mundial 2012. Por escolha, não por acaso. Planejamento Familiar, Direitos Humanos e Desenvolvimento.

—. 2011. Relatório sobre a Situação da População Mundial 2011. Pessoas e possibilidades em um mundo de 7 bilhões.

—. 2010. Relatório sobre a Situação da População Mundial 2010. Do conflito e crise à renovação: gerações da mundança.

—. 2009. Relatório sobre a Situação da População Mundial 2009. Enfrentando um Mundo em transição: mulheres, população e clima.