

Instituto Politécnico de Setúbal



Escola Superior de Ciências Empresariais

O IRC e a Internacionalização das Empresas Portuguesas

Ana Filipa Fernandes Santos Reis

Dissertação apresentada para cumprimento dos requisitos necessários à
obtenção do grau de

MESTRE EM Contabilidade e Finanças

Presidente: Professora Ana Bela de Sousa Delicado Teixeira

Orientador: Professor Nuno Miguel Delicado Teixeira

Vogal: Professora Susana Maria Teixeira da Silva

Setúbal, Janeiro de 2018

Dedicatória

Aos meus pais, irmão e amigos.

Agradecimentos

A realização desta dissertação não teria sido possível sem o apoio incondicional das pessoas à minha volta. Considero que foi uma caminhada longa e por vezes dura, no entanto, o apoio incondicional de todos ajudou-me a esta fase de conclusão desta etapa.

“Só a pessoa que é capaz de se emocionar, sofrer e entristecer, de rir, chorar, brincar e sonhar, é suscetível de permanecer afetivamente aberta a novas experiências e de procurar novos caminhos, mais adaptados às circunstâncias.” (Santos, 1982, p.48).

Aos professores por terem uma palavra amiga a dizer. Ao Professor Nuno Teixeira pela ajuda, disponibilidade e apoio dado ao longo da elaboração da dissertação.

Aos colegas do mestrado que fizeram parte do meu percurso tenho a agradecer por toda a motivação e apoio que sempre me deram quando mais precisei.

Aos meus pais, avó e irmão o maior obrigado do mundo não chega, por todo o apoio que me deram ao longo do meu percurso académico e por acreditarem em mim quando nem eu mesma acreditei. Sem eles seria impossível chegar onde cheguei.

“Para os amigos de sempre, os de todas as ocasiões, os chatinhos e os que não me pedem justificações. A todos vocês, o meu obrigado”, por me apoiarem e ajudarem ao longo desta dissertação, pois ninguém chega sozinho ao seu objetivo final.

À Catarina Dias, a amiga das horas difíceis, a amiga que me socorreu ao longo do meu percurso académico e que aguentou toda a minha impaciência do último ano, todas as minhas frustrações, todo o meu mau humor, todas as alegrias. A amiga que não me deixou cair e que dia após dia esteve lá, sempre que precisei.

Ao André Carneira, à Inês Ferreira, Cátia Costa e ao Gonçalo Dourado, por toda a paciência ao longo dos anos em aturar a minha impaciência, por todo o apoio dado ao longo do percurso académico e por continuarem comigo ano após ano.

À Andreia, António, Filipa, João, Tiago, Raquel e Sara por me apoiarem ao longo deste percurso.

Porque sem vocês tudo isto seria impossível, o maior obrigado do Mundo!

Índice Geral

Dedicatória.....	i
Agradecimentos	ii
Índice Geral	iii
Índice de Tabelas	v
Índice de Gráficos.....	vi
Resumo	vii
Abstract.....	viii
Introdução.....	1
1. Sistema Fiscal Português	3
1.1. Sistema fiscal português – O imposto.....	4
1.2. Sistema fiscal português – Tipos de Imposto	5
1.3. Sistema Fiscal Português - Principais Impostos	8
1.3.1. Impostos sobre o rendimento.....	8
1.3.2. Impostos sobre o consumo	14
1.3.3. Impostos sobre o património	15
2. A Fiscalidade e a Competitividade	18
3. Internacionalização	21
3.1. Motivações e barreiras à internacionalização	22
3.2. Tipos de risco na internacionalização	25
3.3. Modos de entrada no mercado externo	28
3.4. Conclusões sobre o processo de internacionalização.....	31
4. Estudo Empírico	33
4.1. A internacionalização das empresas portuguesas	33
4.2. Objetivos do Estudo e Hipóteses de Investigação	38

4.3. Metodologia de Investigação	39
4.4. Análise e Discussão dos dados obtidos.....	46
5. Conclusão.....	52
Referências Bibliográficas.....	54
Anexos.....	68

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Taxa do Imposto em Portugal	14
Tabela 2 - Impacto das exportações sobre o PIB.....	37
Tabela 3 - Indicadores das 250 empresas em estudo.....	43

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Presença das empresas portuguesas participantes no Mundo	33
Gráfico 2 - Evolução da Exportação em Portugal de 2010-2016	34
Gráfico 3 - Principais países para onde Portugal exportou	35
Gráfico 4 - Principais produtos exportados pelas empresas portuguesas	36

Resumo

O principal objetivo desta dissertação é verificar se a taxa efetiva de IRC condiciona a capacidade de internacionalização das empresas portuguesas. Após a realização do enquadramento teórico sobre a fiscalidade e a internacionalização, estudaram-se as 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário, tendo como referência os dados económicos e financeiros do exercício de 2015.

Para além da taxa efetiva de IRC, estudaram-se outras variáveis independentes que de acordo com diversos estudos, condicionam o nível de internacionalização das empresas: outros benefícios fiscais, custos financeiros da atividade, dimensão das empresas, idade das empresas, rendibilidade do negócio, ritmo de crescimento, setor de atividade e nível de Passivo.

De acordo com os resultados obtidos no modelo de regressão multivariada utilizado, as variáveis estudadas que se evidenciaram estatisticamente relevantes no impacto sobre o nível de internacionalização foram, a taxa efetiva de IRC, os outros benefícios fiscais, o nível de custos financeiros da atividade, a dimensão da empresa, o setor da atividade onde as empresas se enquadravam e o nível de passivo. Relativamente ao impacto do nível de tributação sobre a capacidade de internacionalização, verificou-se que quanto maior for era a taxa efetiva de IRC menor o nível de internacionalização, e que os outros benefícios fiscais estavam relacionados com maiores volumes de investimento, o que condicionava também negativamente o nível de internacionalização das empresas estudadas.

As variáveis idade da empresa, rendibilidade do negócio e ritmo de crescimento não apresentaram uma relação significativa com o nível de internacionalização das maiores empresas nacionais exportadoras para o mercado comunitário.

Palavras-Chave: Sistema Fiscal Português; IRC; Internacionalização

Abstract

The main purpose of this dissertation is to verify if the effective rate of the IRC conditions the ability of internationalization of Portuguese companies. After completing the theoretical framework about taxation and internationalization, the 250 largest Portuguese exporting companies to the Community market were studied, based on the economic and financial data for the year 2015.

In addition to the effective rate of the IRC, we studied other independent variables that, according to several studies, condition the level of internationalization of companies: other tax benefits, financial costs of activity, size of companies, age of companies, business profitability, growth rate, activity sector and level of liability.

According to the results obtained in the multivariate regression model used, the studied variables that showed statistically significant in the impact on the level of internationalization were, the effective rate of IRC, the other tax benefits, the level of financial costs of the activity, the size of the company, the sector of the activity where the companies fit and the level of liabilities. Regarding to the impact of the taxation level on the internationalization capacity, it was found that the larger the effective rate of IRC was, the lower the level of internationalization, and that the other tax benefits were related to bigger investment volumes, which also negatively affected the level of internationalization of the companies studied.

The variables age of the company, business profitability and growth rate were not significantly related to the level of internationalization of the largest national companies exporting to the Community market.

Keywords: Portuguese Tax System; IRC; Internationalization

Introdução

“A internacionalização foi-se tornando tema central, não apenas para o desenvolvimento das empresas, mas também para as economias dos países.” (Pinto, 2015, p.7).

Ao longo dos anos o papel da internacionalização das empresas tem vindo a ser cada vez mais importante, abrindo portas para novos mercados de maior dimensão ou o acesso a recursos mais baratos que permitem a obtenção de economias de experiência.

“Hoje o mundo é um só mercado. Já não é possível encarar a atividade de uma empresa somente no contexto do seu mercado nacional. Por um lado, as empresas têm de lidar com a competição internacional nos mercados domésticos e, por outro, de penetrar nos mercados externos para tirar partido das novas oportunidades de negócio.” (Freire, 1998).

Contudo, a internacionalização exige, entre outros, investimentos que permitam um conhecimento melhor dos mercados de destino e dos diversos intervenientes internacionais, que garantam a realização de todas as etapas da cadeia de valor do negócio com a eficácia necessária para fazer chegar os produtos com as características e nos prazos combinados junto dos clientes finais. Para a realização desses investimentos é fundamental que existam fontes de financiamento capazes de suprimir as necessidades financeiras, tendo a capacidade de autofinanciamento uma importância vital para a internacionalização dos negócios. Face ao nível de tributação elevado do sistema fiscal português, presume-se que a capacidade de autofinanciamento possa ser condicionada pela fiscalidade e, consequentemente, o próprio nível de internacionalização das empresas.

Assim, o objetivo deste trabalho de investigação é evidenciar que a capacidade de internacionalização das empresas pode ser condicionada pelas obrigações fiscais a que as mesmas estão sujeitas. Para a realização deste estudo empírico utilizou-se como amostra as 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário, em virtude de que este, representa cerca de 70% do volume total das exportações nacionais.

Quanto à estrutura do trabalho, a dissertação será dividida em duas partes principais:

- Na Revisão de Literatura, será feita uma descrição do sistema fiscal português e analisados os impostos que mais contribuem para o Orçamento de Estado. Será feita,

também, uma análise do impacto da fiscalidade na competitividade das empresas e na capacidade de internacionalização. No último ponto da revisão de literatura será abordado o tema da internacionalização, onde se referem as principais motivações e constrangimentos ao processo de internacionalização, os principais riscos a enfrentar e os diferentes modos de entrada nos mercados externos;

- No Estudo Empírico, começa-se por realizar uma breve análise sobre a internacionalização das empresas portuguesas e é efetuada mais em pormenor uma descrição dos objetivos e metodologia de investigação. De seguida, é realizada uma análise e discussão dos resultados obtidos.

Por fim, apresentam-se as grandes conclusões da dissertação, bem como, as suas limitações e sugestões para futuras investigações.

1. Sistema Fiscal Português

De acordo com Sanches (2007) o sistema fiscal português tem a sua base na Constituição da República Portuguesa (CRP), responsável por definir os princípios orientadores, no que diz respeito aos impostos, bem como aos direitos e garantias dos contribuintes. Segundo o artigo 103º da CRP, os impostos são criados por leis, logo é em Assembleia da República que se determinam as incidências e as taxas a aplicar aos impostos.

Martins (2015) salienta que os principais objetivos do sistema fiscal português são alcançar a justiça e, deste modo, existir uma igualdade perante o imposto de todos os contribuintes, a certeza, e eliminar assim o arbítrio no lançamento do imposto, a simplicidade, de forma a simplificar as obrigações que os contribuintes têm de cumprir, a economia, com o intuito de serem alcançadas as maiores receitas possíveis com o menor custo e, a equidade, tornando o imposto justo a todos os contribuintes. Se o sistema fiscal não cumprir estes pontos, contribui para que exista fraude ou evasão fiscal.

Pimentel (2013) defende que para que um sistema fiscal promova o crescimento económico deverá ser transparente, equitativo, simples e eficiente.

No artigo 104º da CRP são estabelecidos os princípios sobre o modo como os encargos são divididos entre pessoas singulares e coletivas e estabelece a existência de impostos sobre o património e sobre o consumo.

No imposto sobre o rendimento pessoal o principal objetivo é diminuir a desigualdade. É um imposto único e progressivo, que tem em conta as necessidades e rendimentos do agregado familiar. Por sua vez, o imposto sobre o rendimento coletivo tributa as empresas pelo seu rendimento real.

Os impostos sobre o património têm como principal objetivo promover a igualdade entre os cidadãos.

Os impostos sobre o consumo permitem adaptar a estrutura do consumo à evolução das necessidades do desenvolvimento económico e da justiça social, onde os bens de consumo de luxo deverão ser mais onerados.

1.1. Sistema fiscal português – O imposto

“Os impostos afetam a vida de todos nós. Moldam as relações entre os cidadãos, as empresas e o Estado, e têm impacto na política, na economia e na sociedade”. (Quest, 2016, p.3)

Segundo Sapage (2016) o SISA foi o primeiro imposto português. Considerado como uma inovação fiscal veio alterar toda a natureza das receitas da época. Primeiramente foi considerado como um imposto temporário e implementado de forma a ajudar na cobertura das despesas da guerra. Porém, mais tarde, na época de D. João I, tornou-se um imposto permanente, quando foi assumido como a principal fonte de receitas da monarquia.

Para Martins (2011) com as Guerras da Restauração (1640-1668) e com as inovações fiscais a serem introduzidas em tempo de guerra, surgiu em 1641 o primeiro imposto direto português sobre o rendimento, cobrado pelo Estado: a décima. Este imposto tinha como intuito financiar as Guerras da Restauração e repor assim a independência de Portugal, que nesta altura se encontrava sob domínio espanhol.

De modo, a garantir a funcionalidade de serviços públicos e coletivos, o Estado tem a necessidade de financiar os seus gastos e encontrar recursos para prestar os serviços à população. Desta forma, o imposto é um tipo de receita pública, que embora não seja a única receita que o Estado obtém, é considerada a mais importante “por ser decisivo no conjunto de todas as receitas e por se revelar um instrumento cujas funções excedem as meramente fiscais”. (Coelho, *et al.*, 2015, p.30).

“O imposto é definido como uma prestação pecuniária, coativa, unilateral, a título definitivo, sem carácter de sanção, devido ao Estado ou outros entes públicos com vista à realização de fins públicos. O objetivo primordial do imposto é ser usado como um instrumento de política económica e social.” (Silveira, 2016, p.7). “O imposto tem como conteúdo um dever de prestar que surge pela simples verificação de um facto previsto na lei, dando origem a uma relação jurídica tributária.” (Sanches, 2007, p.22).

Para Mota e Pereira (2000) os impostos ao nível da sua estrutura estão organizados em diferentes fases:

- A incidência determina quais as situações que estão sujeitas a impostos e sobre quais contribuintes recai o imposto (Campos e Lázaro, 2005). Assim, a incidência pode ser real ou pessoal:

- A incidência real ou objetiva, determina a riqueza tributada ou os pressupostos que definem os elementos objetivos do facto tributário;
- A incidência pessoal ou subjetiva, determina quem está sujeito a determinado imposto.

- A isenção representa toda a exceção de incidência que determina que o sujeito passivo não tem que pagar o imposto;

- A determinação da matéria coletável é o modo como é calculado o valor que é sujeito às taxas do imposto;

- A taxa indica-nos a percentagem a aplicar para calcular o montante que o contribuinte deverá pagar. A taxa pode ser progressiva, regressiva ou fixa. Uma taxa progressiva significa que aumenta conforme a matéria coletável, enquanto a taxa regressiva diminui com a matéria coletável. Já a taxa fixa mantém-se igual independentemente da matéria coletável;

- A liquidação inclui os procedimentos de aplicação da taxa do imposto sobre a matéria coletável, de forma a obter-se o valor final do imposto que o sujeito passivo tem que pagar;

- O pagamento é o momento em que o sujeito passivo é obrigado a pagar o imposto ao Estado. O sujeito passivo terá, normalmente, 30 dias para efetuar o pagamento do imposto, depois de notificado. Quando existir um atraso no pagamento o sujeito passivo estará sujeito a juros de mora;

- As garantias foram criadas para mediar os conflitos existentes entre o Estado e os cidadãos, estando contempladas nos respetivos códigos. Já as infrações e as devidas punições estão previstas no Regime Geral das Infrações Tributárias.

1.2. Sistema fiscal português – Tipos de Imposto

Moura (2014) afirma que todos os atos comerciais praticados diariamente são sujeitos a tributação, pelo que podemos considerar os impostos como a maior fonte de receita do país. O sistema fiscal português é composto por vários tipos de impostos, destacando-se entre outras, as seguintes classificações: diretos e indiretos, obrigação única e base temporal, pessoais e reais, taxa fixa e taxa variável, estadual e não estadual e impostos sobre o rendimento, consumo e património.

“Nos impostos diretos existe, uma coincidência entre o devedor do imposto e aquele que o vai suportar em termos económicos, enquanto, nos impostos indiretos, o devedor do imposto procede à sua repercussão junto daquele que o deve suportar.” (Sanches, 2007, p.25).

Costa (2016) afirma que a principal diferença entre o imposto direto e o imposto indireto é a incidência. Enquanto o imposto direto incide sobre o rendimento ou sobre o valor patrimonial de um indivíduo ou sobre o rendimento de uma entidade, (são exemplos de imposto direto o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares - IRS, o imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas - IRC e o imposto municipal sobre imóveis - IMI) e são pagos pelo contribuinte diretamente ao governo ou à administração fiscal, o imposto indireto incide sobre o consumo do indivíduo, e temos como exemplos na legislação nacional, o imposto sobre o valor acrescentado - IVA e o imposto sobre transmissões onerosas de imóveis - IMT, que são pagos pelo contribuinte nas operações económicas que realiza.

Freire (2006) salienta que ao contrário do imposto direto, em que o contribuinte “sente” a aplicação do imposto no momento em que recebe a remuneração ou património, no imposto indireto o contribuinte não “sente” a aplicação do imposto, pois o produto que adquire já tem um preço pré-definido com o valor do imposto incluído.

“Outra das distinções a apresentar é aquela que separa os impostos de obrigação única – em que a dívida fiscal resulta da verificação de um certo facto tributário previsto na lei – dos impostos de base temporal, nos quais vai contar, para a formação completa da obrigação tributaria, a sucessão de factos unidos pelo decurso de um certo período de tempo.” (Sanches, 2007, p,27).

Oliveira (2011) refere que a diferença entre o imposto de obrigação única e o imposto periódico, é a caducidade e a prescrição e o prazo de cobrança, ou seja, se o

imposto incidir num facto isolado, que não se repete mais, o imposto é de obrigação única. São exemplos, o imposto municipal sobre transmissões onerosas de imóveis, imposto de selo e imposto sobre o valor acrescentado. Se o imposto incidir sobre factos que permanecem periodicamente, que se sucedem ano após ano, é considerado como periódico, sendo exemplos disso o imposto sobre o rendimento das pessoas singulares, o imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas, o imposto municipal sobre imóveis e o imposto único de circulação.

“Uma outra distinção que conserva alguma importância é a distinção entre impostos pessoais, como o IRS, e impostos reais, como os impostos de consumo. O que distingue estes dois tipos de impostos é que, enquanto os pessoais são configurados em torno das características específicas dos sujeitos passivos legalmente definidos, os impostos reais configuram-se predominantemente em torno do lado material.” (Sanches, 2007, p.29).

Para Oliveira (2011) tanto o imposto real como o imposto pessoal incidem sobre os rendimentos do contribuinte, a diferença entre eles, é que no imposto real não há consideração pela capacidade contributiva do sujeito passivo (IMI, IMT, IVA e IRC), enquanto no imposto pessoal existe essa consideração. O imposto pessoal tem, assim, uma taxa progressiva e permite que exista uma igualdade entre os contribuintes, ou seja, os contribuintes pagam consoante o seu rendimento e consoante as características do agregado familiar. No sistema fiscal português o IRS insere-se nos impostos pessoais.

Para Oliveira (2011) no imposto de taxa fixa o montante a pagar está implícito na lei e todos os contribuintes pagam um montante de igual valor, sem ter em atenção a sua capacidade contributiva. O imposto de taxa variável varia de contribuinte para contribuinte e pode ter dois tipos de taxas:

- A taxa proporcional em que o imposto varia consoante a matéria coletável do contribuinte, sendo aplicada uma taxa fixa. Temos como exemplos o IVA, IMI, IMT e IRC;

- A taxa progressiva onde esta aumenta com o incremento da matéria coletável (como é o caso do IRS).

Oliveira (2011) refere, ainda, que o imposto estadual é aquele em que o Estado é o sujeito ativo, enquanto nos impostos não estaduais o sujeito ativo é uma pessoa coletiva de direito público que não o Estado. O imposto não estadual pode ser um imposto local,

quando o principal beneficiário é a Camara Municipal, e inclui o IMI e IMT. Existe também o caso do imposto parafiscal, em que o beneficiário é a Segurança Social.

Finalmente, Ferreira *et al.* (2014), afirmam que o sistema fiscal português está essencialmente organizado em três grandes grupos de impostos: os impostos sobre o rendimento, os impostos sobre o consumo e os impostos sobre o património. Os impostos sobre o rendimento englobam o IRS, um imposto único e progressivo que incide sobre o rendimento dos indivíduos e o IRC, um imposto que incide sobre o rendimento das entidades coletivas. Nos impostos sobre o consumo destaca-se o IVA (pela sua importância no Orçamento de Estado) e tributa as transações de bens e serviços. Os impostos sobre o património são compostos por exemplo pelo IMT, um imposto com uma taxa progressiva que tributa as transmissões onerosas de imóveis e pelo IMI, um imposto periódico com uma taxa proporcional, que tributa a propriedade de imóveis.

Em seguida, será feita uma caracterização mais fundamentada destes três principais grupos de impostos (sobre o rendimento, sobre o consumo e sobre o património), que representam a maior parte da receita fiscal no Orçamento de Estado português.

1.3. Sistema Fiscal Português - Principais Impostos

Cassone (2016) defende que o Estado necessita de ter meios suficientes para fazer face às despesas públicas de forma a cumprir o bem-estar social. Assim, recorre aos impostos para ter uma fonte de receita.

Em seguida serão abordados os principais impostos do sistema fiscal português considerando os três principais grupos onde são classificados: impostos sobre o rendimento, impostos sobre o consumo e impostos sobre o património.

1.3.1. Impostos sobre o rendimento

Pelo Decreto-Lei 442-A/88, de 30 de Novembro o Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares (IRS) foi aprovado e entrou em vigor a 1 de Janeiro de 1989 e incide sobre o valor anual dos rendimentos. Até à entrada do IRS, a tributação era baseada num “sistema de tributação misto, composto por impostos parcelares, que tributavam as fontes

de rendimento, em simultâneo com um imposto complementar de sobreposição.” (Fernandes, 2015, p.12). O IRS inclui várias categorias de rendimentos.

De acordo com o artigo 2º do CIRS a tributação dos rendimentos da categoria A incide sobre as remunerações provenientes do trabalho por conta de outrem, sendo estas declaradas no anexo A, da declaração anual de rendimentos.

A categoria B (artigo 3º do CIRS) inclui os rendimentos decorrentes do exercício de qualquer atividade comercial, industrial, agrícola, silvícola ou pecuária e atividades por conta própria, ou seja, engloba os trabalhadores independentes e os empresários em nome individual. Os rendimentos da categoria B são declarados no anexo B para os contribuintes que optem pelo regime simplificado e no anexo C, se estiverem enquadrados no regime de contabilidade organizada.

De acordo com o artigo 5º do CIRS constam na categoria E os rendimentos provenientes da aplicação de capitais e incluem normalmente as figuras de juros e de lucros e são declarados no anexo E.

Como rendimentos da categoria F (artigo 8º do CIRS) são consideradas as rendas dos prédios rústicos, urbanos e mistos pagas ou colocadas à disposição dos respetivos titulares, e são declarados no anexo F.

De acordo com o artigo 9º do CIRS, são considerados como rendimentos da categoria G, as mais-valias (de títulos e de prédios), as indemnizações que visem a reparação de danos não patrimoniais, indemnizações por danos emergentes não comprovados e por lucros cessantes, as importâncias auferidas em virtude da assunção de obrigações de não concorrência, independentemente da respetiva fonte ou título, e os acréscimos patrimoniais não justificados. Os rendimentos são declarados no anexo G ou G1 (quando não estão sujeitos a IRS, mas que têm a obrigatoriedade de ser declarados).

Quanto aos rendimentos da categoria H, são consideradas as pensões (por exemplo de reforma, velhice, invalidez ou sobrevivência) e as rendas temporárias ou vitalícias, (artigo 11º do CIRS). Estes rendimentos são também declarados no anexo A.

No que diz respeito ao pagamento do imposto, este ocorre em dois momentos distintos: ao longo do ano através de adiantamentos ao estado que os contribuintes vão realizando por via das retenções na fonte e pagamentos por conta; na declaração anual de

rendimentos onde é feito um acerto de contas entre o contribuinte e o estado e se verifica se há imposto a pagar ou a receber, tendo em consideração os adiantamentos realizados anteriormente ao longo do ano anterior.

Peixoto (2017) explica que através da retenção na fonte o Estado arrecada uma parcela dos rendimentos dos contribuintes e, aplica-se à grande generalidade dos rendimentos e contribuintes. Para além disso, quando um sujeito passivo tem rendimentos da categoria B, para além de eventuais retenções na fonte, tem ainda que efetuar pagamentos por Conta, até ao dia 20 do mês de Julho, Setembro e Dezembro (artigo 102º do CIRS).

Quanto à declaração anual de rendimentos, o contribuinte deverá pagar ou receber o valor do imposto no ano seguinte àquele a que correspondem os rendimentos (artigo 97º do CIRS) e será liquidado da seguinte forma:

- O contribuinte deverá efetuar o pagamento ou recebimento até 31 de Agosto, quando a declaração foi apresentada dentro dos prazos legais e quando a liquidação foi efetuada até 31 de Julho (artigo 60º do CIRS);

- O pagamento será feito até 31 de Dezembro quando a liquidação foi feita até 30 de Novembro nos casos em que não foi apresentada nenhuma declaração (artigo 76º nº1 alínea b) do CIRS).

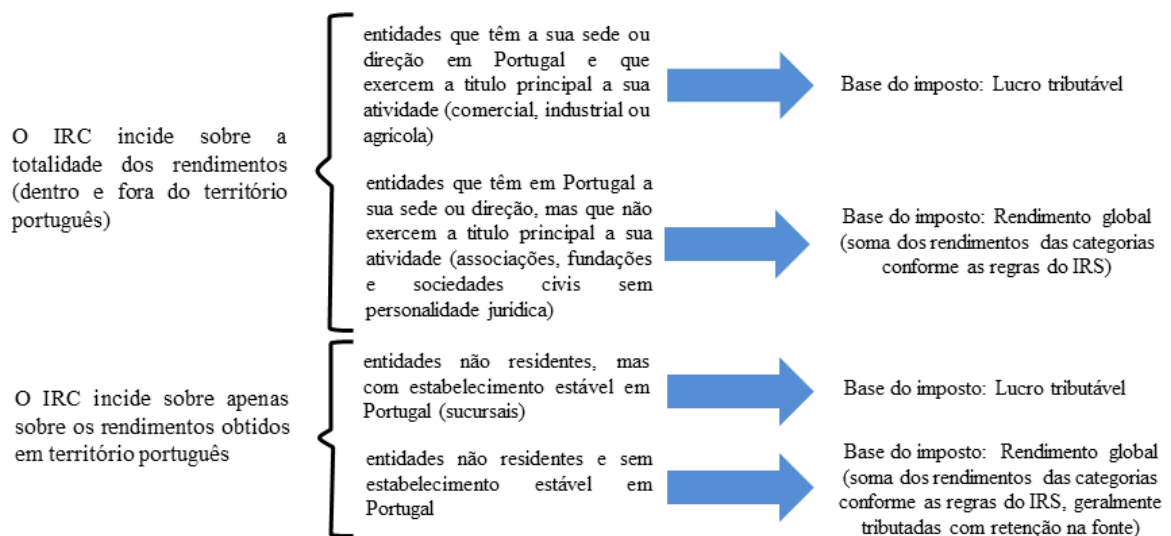
O decreto-lei 442-B/88 de 30 de Novembro aprovou o IRC e este entrou em vigor no dia 1 de Janeiro de 1989. O código do IRC veio substituir diversos códigos, no que às empresas diz respeito. Numa reforma anteriormente realizada de 1958 a 1965, os impostos abrangiam o rendimento singular e coletivo simultaneamente.

“O IRC tem, deste modo, um papel duplamente importante na evolução do sistema fiscal português: por um lado, autonomiza a tributação das pessoas coletivas, concretizando a dicotomia constitucional entre impostos sobre as pessoas singulares e impostos sobre pessoas coletivas; por outro, consagra a opção definitiva do sistema fiscal português pela tributação das pessoas coletivas pelo seu lucro real.” (Sanches, 2007, p.346).

Segundo Nabais (2011), o IRC é um imposto direto, (incide sobre os rendimentos das empresas em Portugal), periódico (a sua tributação repete-se, geralmente a cada ano civil),

real (a matéria coletável ou o lucro tributável é objetivamente calculado, sem ter em atenção a capacidade tributária do contribuinte), com taxa proporcional (o imposto varia consoante a matéria coletável sendo a taxa é fixa), estadual (o sujeito ativo é o Estado), geral (o imposto aplica-se a um conjunto de rendimentos provenientes de situações homogéneas) e principal (não necessitam de outros impostos para tributar o contribuinte).

O artigo 3º do código do IRC classifica em quatro grupos distintos de sujeitos passivos, de acordo com o modo de tributação:



O artigo 87º nº1 do CIRC refere que a taxa a que os sujeitos passivos de IRC estão sujeitos é de 21% para entidades residentes em Portugal e para as não residentes, desde que tenham estabelecimento estável em Portugal. Para as micro, pequenas ou médias empresas residentes em Portugal e para as não residentes, mas com estabelecimento estável em território nacional que tenham dimensão similar, será aplicada uma taxa de 17% para os primeiros 15.000€ de matéria coletável e de 21% para o excedente.

A derrama municipal é uma taxa considerada como receita do município e estão ainda sujeitos a esta taxa, sujeitos passivos residentes em território português que exerçam, a título principal, uma atividade e não residentes mas com estabelecimento estável em território português. A taxa poderá atingir um máximo de 1,5% sobre o lucro tributável. No entanto, é possível que empresas com um lucro inferior a 150.000€ no ano anterior, sejam

sujeitas a uma derrama municipal com uma taxa inferior, de acordo com o artigo 18º nº4 da Lei nº 73/2013 de 3 de setembro.

As entidades que exerçam a título principal a sua atividade e as entidades não residentes mas com estabelecimento estável em território português, estão sujeitas também a uma derrama estadual, se apresentarem um lucro tributável superior a 1.500.000€ (artigo 87ºA do CIRC), sendo as taxas aplicadas da seguinte forma:

- Uma derrama de 3% para entidades que apresentem um lucro tributável entre 1.500.000€ e 7.500.000€;
- Uma derrama de 5% para entidades que apresentem um lucro tributável entre 7.500.000€ e 35.000.000€;
- Uma derrama de 7% para entidades que apresentem um lucro tributável superior a 35.000.000€.

De acordo com o artigo 120º nº1 do CIRC a declaração de rendimentos deve ser apresentada anualmente e deverá ser entregue até ao último dia do mês de maio.

De acordo com o artigo 86º-A do CIRC, os sujeitos passivos residentes em Portugal poderão optar por um regime simplificado de determinação da matéria coletável. A formalização do seu pedido deve ser feita no início de atividade ou numa declaração de alterações, desde que:

- No período de tributação anterior, o montante ilíquido de rendimentos, não tenha sido superior a 200.000€;
- O total do balanço no período anterior não exceda os 500.000€;
- A entidade não seja obrigada a revisão legal de contas;
- Adotem o regime de normalização contabilística para micro entidades;
- O capital social não seja detido em mais de 20% por entidades que não cumpram os limites previstos nas alíneas anteriores;
- Adotem o regime de normalização contabilística para micro entidades aprovado pelo Decreto-Lei n.º 36-A/2011, de 9 de março;
- Não tenham renunciado à aplicação do regime nos três anos anteriores.

Finalmente há que referir que ao longo do ano, as entidades que exerçam a título principal a sua atividade e as entidades não residentes em Portugal mas com estabelecimento estável, estão sujeitas a pagamentos por conta. Estes pagamentos são relativos ao período de tributação a que respeita o lucro tributável e devem ser efetuados em três momentos distintos, no mês Julho, Setembro e Dezembro. Para os sujeitos passivos com um volume de negócios igual ou inferior a 500.000€, corresponde a 80% do montante do imposto; se o volume de negócios for superior a 500.000€ corresponde a 95% do montante do imposto. Porém, destaca-se que, caso o valor seja superior ao valor do IRC final, existe reembolso do valor do pagamento por conta efetuado a mais. Para além disso, o sujeito passivo pode não efetuar o terceiro pagamento por conta se verificar que o valor pago até aí, é igual ou superior ao IRC devido. Para tal, é necessário que tenha em consideração que caso não pague e depois se venha a verificar que está em falta um valor superior a 20% ao pagamento que deveria ter realizado, o contribuinte é sujeito a juros compensatórios, calculados desde o termo do prazo em que a entrega deveria ter sido efetuada até ao termo do prazo para o envio da declaração, ou até à data do pagamento, se anterior.

Conforme o artigo 93º do CIRC, existem ainda os pagamentos especiais por conta (PEC) que são aplicados a entidades que exerçam a atividade a título principal e a entidades não residentes em Portugal mas com estabelecimento estável. As entidades encontram-se isentas do pagamento especial por conta nos dois primeiros anos de atividade. O pagamento é efetuado numa só prestação no mês de Março, ou poderão existir duas prestações, nos meses de Março e de Outubro, de acordo com o artigo 106º do CIRC. O montante do PEC é igual a 1% do volume de negócios relativo ao ano anterior, com um valor mínimo de 850€ e máximo de 70.000€ e é calculado da seguinte forma: $PEC = 1\% \text{ volume de negócios do período anterior} - \text{pagamentos por conta do período anterior}$.

Finalmente, todas as entidades que tenham efetuado entregas relativas a pagamentos por conta, a pagamento especial por conta e a derrama estadual e que apresentem um lucro tributável superior a 1.500.000€, estão sujeitas ainda, a pagamento adicional por conta. As taxas aplicadas aos pagamentos adicionais por conta são as seguintes (artigo 105º-A, nº2 do IRC):

- 2,5% sobre o lucro tributável entre 1.500.000€ e 7.500.000€;

- 4,5% sobre o lucro tributável entre 7.500.000€ e 35.000.000€;
- 6,5% sobre o lucro tributável superior a 35.000.000€

Este pagamento deve ser efetuado em três momentos distintos, no mês de Julho, no mês de Setembro e até ao dia 15 de Dezembro. Se o montante da derrama estadual for inferior a estes três pagamentos, existirá um reembolso do seu valor.

1.3.2. Impostos sobre o consumo

Nos impostos sobre o consumo destaca-se pela sua importância no Orçamento de Estado o Imposto sobre o Valor Acrescentado (IVA) que foi aprovado pelo Decreto-Lei nº394-B/84 de 26 de Dezembro, mas só entrou em vigor a 1 de Janeiro de 1986. Para que Portugal pudesse aderir à Comunidade Económica Europeia um dos requisitos era que o Imposto de Transações fosse substituído pelo IVA, sendo este imposto comum a todos os Estados membros.

O IVA é um imposto indireto e incide sobre as despesas e os consumos (transmissão de bens, prestações de serviços, aquisições intracomunitárias e importações). As taxas deste imposto variam conforme o tipo de bem ou serviço que se adquire ou vende, alterando-se as taxas conforme a localização onde a transação é efetuada. Na tabela 1 podemos verificar as diferentes taxas deste imposto que estão presentes no artigo 18º, do CIVA complementadas com a Lista I e Lista II do CIVA.

Taxas do Imposto	Portugal Continental	Região autónoma da Madeira	Região autónoma dos Açores
Taxa reduzida	6%	5%	4%
Taxa intermédia	13%	12%	9%
Taxa normal	23%	22%	16%

Tabela 1 - Taxa do Imposto em Portugal

O sujeito passivo está sujeito a determinadas declarações obrigatórias de IVA, tais como:

- Declaração de início de atividade que deverá ser entregue antes do início da atividade (artigo 31º do CIVA);
- Declarações de alterações que deverão ser realizadas quando existirem alterações na informação contida na declaração de início de atividade, devendo ser entregues até 15 dias após a existência das alterações ocorridas na atividade (artigo 32º do CIVA);
- Declaração de cessação de atividade, devendo esta ser entregue até 30 dias depois da respetiva cessação da atividade (artigo 33º do CIVA);
- Declaração periódica de imposto, estando a entrega da mesma dependente do regime em que os sujeitos passivos estão inseridos. Se o volume de negócio for igual ou superior a 650.000€ no ano civil anterior, a declaração periódica deverá ser mensal (até ao dia 10 do segundo mês seguinte); se o volume de negócios do ano civil anterior for inferior a 650.000€ a declaração periódica será trimestral (até ao dia 15 do segundo mês seguinte), de acordo com o artigo 41 nº1 a) e b) do CIVA;
- Declaração anual, o sujeito passivo de IVA deverá enviar a declaração anualmente (até 30 de Junho) com as operações efetuadas no decurso da atividade (artigo 29º nº1 d) do CIVA);
- Mapas recapitulativos de clientes e fornecedores, que deverão ser enviados no mês de Junho. Tais mapas, devem conter a identificação dos sujeitos passivos (clientes e fornecedores), e terá de mencionar o montante total das operações realizadas com cada um dos sujeitos passivos no ano anterior, se o valor for superior a 25.000€ (artigo 29º nº1 e) e f) do CIVA);
- Anexos recapitulativos respeitantes a transmissões intracomunitárias de bens e operações assimiladas (artigo 23º nº1 c) do Regime do IVA nas Transações Intracomunitárias).

1.3.3. Impostos sobre o património

O Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis (IMT) foi aprovado pelo Decreto-Lei nº 287/2003, de 12 de Dezembro e entrou em vigor a 1 de Janeiro de 2004. De acordo com o artigo 2º nº1 do CIMT, “o IMT incide sobre as transmissões, a

título oneroso, do direito de propriedade ou de figuras parcelares desse direito, sobre bens imóveis situados no território nacional.”

A tributação é sempre feita sobre o maior dos valores, entre o declarado e o valor patrimonial tributário dos imóveis, relativo ao prédio envolvido na transmissão (artigo 12º do CIMT).

Conforme consta no artigo 36º do CIMT, o pagamento do imposto é no próprio dia ou no primeiro dia útil seguinte à respetiva liquidação.

O Imposto Municipal sobre os Imóveis (IMI) foi aprovado pelo Decreto-Lei nº287/2003 de 12 de Dezembro e entrou em vigor a 1 de Dezembro de 2003, substituindo o Código da Contribuição Autárquica. O IMI incide sobre o VPT (valor dos prédios para efeitos fiscais - artigo 7º do CIMI) dos prédios rústicos, urbanos e mistos situados no território português, constituindo receita dos municípios onde os mesmos se localizam (artigo 1º do CIMI). É devido pelo proprietário, usufrutuário ou superficiário do prédio a 31 de Dezembro do ano a que respeita, conforme consta no artigo 8º do CIMI.

De notar que, prédio é toda a fração de território, desde que faça parte do património de uma pessoa singular ou coletiva e, em circunstâncias normais, tenha valor económico (artigo 2º CIMI).

O artigo 9º do CIMI diz-nos que este imposto deve ser devido a partir do momento em que existir a classificação como prédio, a partir do ano seguinte ao termo da isenção e do ano da conclusão das obras, melhoramento ou alterações que possam fazer variar o VPT do prédio. De acordo com o artigo 112º do CIMI o imposto é devido anualmente, sendo aplicadas as seguintes taxas máximas: para os prédios rústicos é aplicada uma taxa de 0.8%; para os prédios urbanos aplica-se uma taxa que varia entre os 0.3% e os 0.45%; e para os prédios rústicos ou urbanos detidos por entidades residentes em país, território ou região sujeitas a um regime fiscal claramente mais favorável, a taxa a aplicar é de 7.5%. As taxas são decididas anualmente e variam de município para município e terão de ser comunicadas à autoridade tributária até 31 de Dezembro.

Pelo artigo 120º do CIMI, o imposto deve ser pago numa prestação no mês de Abril, se o seu montante for igual ou inferior a 250€; deverá ser pago em duas prestações (Abril e Novembro) se o montante for superior a 250€ mas inferior a 500€; em três prestações (Abril, Julho e Novembro) se o montante for superior a 500€.

2. A Fiscalidade e a Competitividade

“É bem possível que, em muitos casos, a questão da competitividade se mostre quase insensível a considerações de fiscalidade. É igualmente possível que, em muitas condições, a fiscalidade entre, de forma decisiva, nas contas que levam a optar por esta ou aquela localização de determinada atividade.” (Bessa, 2006, p.21).

Keuschnigg (2008) afirma que a competitividade fiscal tem como principal objetivo criar um sistema fiscal que seja favorável à criação de novos investimentos.

Por sua vez, Gastaud (1999) refere que o papel da fiscalidade tem cada vez mais importância no processo da internacionalização, uma vez que a atração de investimento é cada vez de maior significância.

“A fiscalidade do país destino, apesar de não ser um fator apresentado de forma explícita, é uma das subdimensões que integram o potencial de mercado ou o risco financeiro associado, podendo influenciar o processo de internacionalização.” (Brás e Santana, 2013, p.4)

Pimentel (2013) defende que apenas a fiscalidade não torna um país mais competitivo, que a mesma é bastante necessária, porém não o suficiente: “Implantar um sistema fiscal simples, com taxas mais baixas, que efetivamente fomentem o crescimento económico através de uma maior competitividade, de mais investimento e da criação de emprego”.

Frasquilho (2009) defende que a fiscalidade é dos principais motivos à falta de competitividade da economia portuguesa e que com um sistema fiscal demasiado complexo e com o aumento dos impostos dos últimos anos Portugal tornou-se cada vez menos competitivo.

Assim, de acordo com os vários autores referidos, a fiscalidade tem um papel importante na competitividade dos países e, em especial, o IRC assume uma importância fundamental, visto que, tributa os rendimentos das empresas, condicionando-lhes a sua capacidade de autofinanciamento da atividade.

“A fiscalidade afeta a poupança (investimento) das empresas (autofinanciamento), na medida em que influencia os fluxos financeiros, reduz os *cash-flows* disponíveis para aplicação e condiciona as decisões de investimento e de financiamento e, em certos casos,

as políticas de distribuição de resultados, pois não tributa de forma igual as diversas alternativas de financiamento do negócio (*leasing*, *factoring*, crédito bancário, autofinanciamento, *business angels*, etc).”

“Portugal tem sido conhecido como um país pouco competitivo a nível mundial e tem perdido posições na competitividade mundial nos últimos anos.” (BDO & associados, SROC, Lda., 2014, p.10). Os mesmos autores afirmam que a falta de confiança dos mercados internacionais afetou a competitividade do país e que o mesmo se deveu à falta de desenvolvimento no setor produtivo e excessiva carga fiscal a que as empresas portuguesas estão sujeitas.

Pereira (2013) afirmou que o *World Economic Forum* define competitividade como o “conjunto de instituições, políticas e fatores que determinam o nível de produtividade de um país”.

Para Pereira (2013), focar a competitividade apenas no aspeto fiscal é um erro, porém não se pode deixar de analisar a sua importância e é necessário salientar que o aspeto fiscal contribui imenso para a competitividade da empresa. O mesmo autor, salienta ainda que a existência de uma reforma no IRC é muito menos importante que a estabilidade fiscal e que é necessário que o sistema fiscal seja eficiente e justo.

Para Mateus (2000) os impostos vão sempre afetar as decisões dos agentes económicos existindo assim, uma diminuição aos incentivos que afetam a produtividade da empresa. O mesmo autor garante que a competitividade depende: “do custo relativo do trabalho em relação aos principais concorrentes; do custo relativo do capital; do benefício líquido dos bens públicos e infraestruturas”.

Johansson *et al.*, (2011) acreditam que a carga fiscal tem impacto no crescimento económico do país pois promove a criação de emprego.

Xavier (2013) acredita que Portugal necessita de efetuar uma reforma no seu sistema fiscal, de modo a torná-lo eficiente e, assim, encontrar soluções para promover a competitividade e crescimento económico do país. Um sistema fiscal eficiente permite atrair o investimento, existindo assim uma maior probabilidade de negócios para as entidades e criação de emprego.

“Portugal, para ser competitivo no contexto europeu deverá proceder a uma redução da taxa efetiva de tributação, assente numa redução da taxa nominal e, bem assim, na revisão do regime de incentivos.” (Xavier, 2013, p.50).

Xavier (2013) afirma ainda que também é fundamental que se proceda a uma reforma das regras fiscais para as empresas, de modo a tornar o sistema num dos mais competitivos da União Europeia. A comissão para a reforma do imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas pretende “implementar uma reforma profunda e abrangente do IRC, que torne Portugal fiscalmente atrativo para as empresas e para o investimento”. (Xavier, 2013, p.52).

“No mundo global em que vivemos é necessário tornar o Estado e o sistema fiscal mais eficientes para melhor responderem às necessidades de aumento de competitividade para melhorar a economia e a criação de emprego.” (BDO & associados, SROC, Lda., 2014, p.16).

Em conclusão, tendo em referência as opiniões dos diferentes autores e investigadores, a fiscalidade não é a variável exclusiva que condiciona a competitividade de um país. Porém, a grande generalidade dos especialistas considera que o sistema fiscal, e em especial o IRC por tributar os lucros das empresas que são os principais agentes económicos geradores de riqueza e de emprego, pode ser um instrumento importante a utilizar pelos Estados, com a função de criar um ambiente económico e legal, facilitador do desenvolvimento económico e social, através de empresas com maior capacidade de investimento e de criação de postos de trabalho.

Por isso, o tema principal deste trabalho de investigação, é evidenciar a relação entre a taxa efetiva de IRC e a capacidade de internacionalização das empresas nacionais, realizando uma reflexão sobre o impacto da tributação das empresas neste domínio tão importante para a dinamização das economias contemporâneas, verificando se é um fator condicionante da competitividade dos *players* portugueses para se imporem nos mercados internacionais.

3. Internacionalização

Não podemos considerar a internacionalização como um fenómeno recente pois as trocas entre nações sempre aconteceram. Porém, cada vez mais as empresas portuguesas sentem pressão de concorrentes do exterior, que competem no mercado com outras regras e com objetivos muito diferentes. Desta forma, é necessário desenvolver estratégias novas para conseguir-se dar resposta à concorrência e às ameaças que estes novos concorrentes representam.

Segundo Simões (1997), a internacionalização, de uma forma geral, tem o seu início por uma via operativa menos arriscada, dirigida a mercados mais acessíveis, e em que o grau de exigência em termos de experiência internacional é menor.

Segundo Fernández e Nieto (2005) a internacionalização é vista como uma estratégia complexa em que as empresas têm a necessidade de se adaptar a ambientes internacionais.

“A internacionalização pode, pelas razões expostas, ser uma forma de tornar viáveis negócios que de outra forma não sobreviveriam espartilhados pelas fronteiras nacionais.” (Teixeira *et al.*, 2015, p.6).

Luostarinen (1994), defende que a internacionalização é um processo, passo-a-passo, de desenvolvimento das operações internacionais, como resultado da introdução de produtos em mercados específicos.

“A internacionalização tem vindo a ser alavancada essencialmente devido a dois fatores: globalização dos mercados e das economias, o que proporcionou uma maior homogeneidade das preferências dos consumidores em todo o mundo, tornando a implementação mais fácil de negócios globais, através da simplificação da produção dos produtos e dos posicionamentos a adotar nos diferentes mercados; inovações tecnológicas nas áreas da informação e da comunicação, dos métodos de produção, da logística e transportes, que reduziram bastante os custos das trocas comerciais e favoreceram o incremento do volume de negócios internacional.” (Teixeira *et al.*, 2015, p.6).

“Ao definir internacionalização é igualmente importante diferenciá-la de outros conceitos tidos erroneamente como similares, como é o caso de globalização. O fenómeno da globalização assenta na ideia de que as diferenças entre mercados se estão a esbater, tendendo a desaparecer. Daqui resulta que as empresas para aproveitarem esta

oportunidade devem globalizar as suas estratégias de atuação (isto é, ter uma estratégia única, dado que está em causa um só mercado), de forma a beneficiarem de importantes economias de escala.” (Dias, 2007, p.7). No entanto, “o processo de globalização exige a consideração de inúmeros aspetos, tais como: abertura de mercados, revolução tecnológica dos meios de comunicação, transporte e novas formas de competição.” (Brunhara, 2013, p.101).

Para além disso, “a internacionalização das empresas pode ser importante, na medida em que o investimento em países com ciclos económicos diferentes, poderá atenuar o impacto negativo de determinados mercados com os ganhos obtidos noutros.” (Teixeira *et al.*, 2015, p.10).

Pode-se então concluir que, a internacionalização proporciona oportunidades para as empresas aderirem a novos mercados e a fatores de produção mais competitivos do que aqueles que existem nos mercados nacionais. Porém, são muitos os desafios que se colocam por via das diferentes características inerentes a cada mercado, devendo as empresas estarem despertas para os riscos associados à internacionalização dos seus negócios.

3.1. Motivações e barreiras à internacionalização

Johanson e Vahlne (1977) defendem que o Modelo Uppsala é dos modelos mais importantes sobre a internacionalização, pois explica as características que determinam o processo de internacionalização das empresas.

Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) e Johanson e Vahle (1977) acreditam que a internacionalização é um processo de aprendizagem para as empresas, onde as mesmas adquirem conhecimento ao longo desse processo. Desta forma, a empresa investe mais recursos à medida que adquire mais conhecimento. É um processo gradual, sendo a falta de conhecimento a maior dificuldade que as empresas enfrentam na internacionalização dos seus negócios.

Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) afirmam que são quatro os estágios que as empresas passam normalmente ao longo do processo de internacionalização:

1º - exportações ocasionais;

- 2º - exportação por intermédio de representantes;
- 3º - estabelecimento de uma subsidiária no país de destino;
- 4º - produção e fabrico no estrangeiro.

Contudo, os autores salientam que, as empresas que apresentam mais recursos financeiros poderão não executar as fases iniciais, acelerando o seu processo de internacionalização. Da mesma forma, a falta de atratividade dos mercados pode impossibilitar a evolução natural no processo de desenvolvimento da internacionalização.

Lemaire (1997) afirma que independentemente da dimensão e do nível de atividade da empresa no exterior, a mesma não deverá ficar indiferente ao fenómeno da internacionalização.

Johanson e Mattsson (2012) afirmam que quaisquer que sejam as motivações que levam uma empresa a internacionalizar-se, deverá ter sempre em atenção os seus objetivos a longo prazo.

Lemaire (1997) defende ainda, que uma empresa recorre à internacionalização de forma a otimizar as suas fileiras de produção e de distribuição, a minimizar o risco cambial, melhorar a solidez financeira e a repartir os ativos de forma mais justa e menos arriscada.

Rua e Melo (2015) referem que a internacionalização quando é bem-sucedida trás inúmeras vantagens, tais como lucros bastante superiores, ampliação no mercado e uma vantagem competitiva sobre os seus concorrentes.

Martin e López (2007) defendem que a empresa tem dois tipos de motivação: a motivação externa, onde os principais objetivos são reduzir os custos, a diminuição global dos riscos e a exploração de recursos e capacidades; enquanto a motivação interna passa por melhorar o seu ciclo de vida, aumentar a procura externa, bem como melhorar o acompanhamento ao cliente.

Deresky (2008) afirma que existem dois tipos de razões que levam uma empresa a internacionalizar-se: as razões reativas, onde os principais objetivos da empresa são reagir à globalização dos concorrentes, a diminuição de barreiras comerciais e a procura de clientes no mercado externo; enquanto nas razões proactivas os objetivos principais são a

possibilidade da existência de economias de escala, o desenvolvimento da empresa e o acesso a diversificados tipos de recursos.

Brito e Lorga (1999) defendem que as motivações que levam uma entidade a internacionalizar-se estão divididas em três tipos: as motivações proativas, em que o principal objetivo para uma entidade se internacionalizar é o facto de necessitar de encontrar estratégias de crescimento, pois com o aumento da concorrência é difícil continuar a crescer no mercado interno, tentando assim aproveitar as oportunidades criadas em novos mercados; Nas motivações reativas a empresa encontra como motivação a internacionalização por arrastamento, resultante da necessidade de acompanhar, por exemplo, um cliente para o mercado externo; Finalmente, a motivação mista, é o resultado entre a motivação proativa e reativa, onde é necessário ter em conta o fator geográfico, linguístico e cultural, de forma a serem reduzidos os riscos e os custos e, se possível, aumentar os apoios governamentais.

Para Dunnig (1977, 1993 e 2001), existem quatro fatores que levam uma empresa a internacionalizar-se:

1 – Procura de recursos: este é considerado um dos fatores mais importantes no que diz respeito à internacionalização, pois muitas empresas não os têm disponíveis no país de origem, ou adquirem-nos a um preço inferior nos novos mercados. O autor defende ainda que as empresas que se internacionalizam com o objetivo de obter recursos podem também ser caracterizadas genericamente em três tipos: as que procuram matérias-primas, onde o objetivo é diminuir os custos e assegurar o seu abastecimento, as que desenvolvem uma atividade intensiva, onde o objetivo é baixar o custo laboral, com trabalhadores pouco qualificados e as que necessitam de aumentar as suas capacidades tecnológicas e organizacionais.

2 – Procura de mercados, o objetivo é entrar em novos espaços económicos. Desta forma, a empresa consegue manter-se competitiva e aumentar a sua quota no mercado, beneficiando também de economias de escala. Empresas com elevados custos de transporte são as que mais beneficiam com este tipo de investimento.

3 – Procura de eficiência, normalmente esta operação é realizada por investidores que pretendem agir em regiões com menores custos. Desta forma, a empresa tem cada

etapa de produção na região onde o custo for mais baixo. A empresa obtém economias de escala e de custos de produção.

4 – Procura de ativos estratégicos, associados a determinados investimentos. Não tem como principal objetivo diminuir os custos, mas sim aceder a recursos singulares considerados estratégicos para o sucesso do negócio. Assim, as empresas procuram reforçar as suas vantagens e desta forma diminuir a capacidade competitiva dos seus principais concorrentes.

Contudo, vários autores referem algumas barreiras ao processo de internacionalização.

Aharoni's (1966), Bilkey e Tesar (1977) e Suarez-Ortega (2003) defendem que a falta de conhecimento em relação ao novo mercado é a principal barreira que a entidade enfrenta no processo de internacionalização. A esse respeito, Erikson e Johanson (1997) defendem que a empresa deverá ter como fator importante na decisão de internacionalização, os custos necessários (tais como os custos de transporte, formação dos funcionários, procedimentos, salários e informação em relação ao mercado novo), pois a falta de conhecimento em relação aos custos associados ao processo de internacionalização são a maior barreira que enfrenta.

Já Okpara e Koumbiadis (2009) afirmam que a falta de recursos financeiros ou a dificuldade que a empresa tem em obter estes recursos são o principal impedimento que tem no processo de entrar nos mercados estrangeiros.

Assim, o processo de internacionalização apresenta inúmeras oportunidades atrativas para os investidores. Porém, devido à falta de conhecimento pleno das condições de funcionamento dos negócios em outros países, a internacionalização deverá ser no seu início normalmente dirigida a mercados mais acessíveis e menos exigentes, geograficamente e culturalmente mais próximos e com menor afetação de recursos (Teixeira *et al.*, 2015).

3.2. Tipos de risco na internacionalização

“O risco é um termo comum que hoje em dia é utilizado no quotidiano de todas as atividades. Este é definido em vários dicionários de língua portuguesa, como a

possibilidade de um acontecimento futuro e incerto e/ou perigo ou possibilidade de perigo. Se por um lado, está normalmente associado à possibilidade de perda, para os mais audazes o risco está também associado à possibilidade de ganho.” (Rafael, 2011, p.2).

Existem vários riscos associados ao comércio internacional que as empresas precisam de estudar e identificar quando decidem internacionalizar-se, de forma a conseguirem mitigá-los, arranjando alternativas para diminuir o seu impacto sobre o negócio. Um dos principais riscos a analisar é, sem dúvida, o risco do país.

Para Briggs (1998) o risco do país divide-se em cinco tipos de riscos: político, organizacional, económico, de crédito e cambial:

- O risco político está associado às ações do governo. Demirbag *et al.*, (2007) defendem que o risco político é um fator importante para o ambiente das empresas, pois ao entrarem num novo mercado externo enfrentam um novo sistema político e novas normas;

- O risco organizacional está relacionado com as práticas e procedimentos correntes do país e poderá originar perdas financeiras (inclui-se aqui, por exemplo, a corrupção);

- O risco económico está associado ao ritmo de crescimento e à balança de pagamentos resultante das transações reais e financeiras do país com o estrangeiro, ou seja, o seu risco é maior ou menor consoante a disponibilidade da moeda e o seu impacto nas variáveis económicas como as taxas de inflação, de juro e de câmbio;

- O risco de crédito corresponde ao risco que uma empresa tem em não receber os pagamentos relativos às vendas internacionais que realizou;

- O risco cambial que é função das variações do valor das moedas envolvidas nas operações comerciais e financeiras realizadas e que poderá ter impacto na atividade através da diminuição de resultados, da tesouraria disponível e da margem do negócio.

“O risco cambial apresenta uma forte interdependência com os restantes tipos de risco, salientando-se a sua relação com o risco dos países, através da evolução das economias e o seu impacto nas taxas de inflação e de juro e com o risco de crédito por via de oscilações monetárias que poderão colocar em causa, futuros fluxos financeiros.” (Teixeira *et al.*, 2015, p.11). Neste sentido, o risco cambial poderá ter impacto bastante negativo nas atividades internacionais das empresas.

Para Eitman *et al.*, (2001) a empresa deverá ter em atenção o tipo de risco cambial a que está sujeita quando decide iniciar o seu processo de internacionalização, podendo este subdividir-se em riscos de conversão, de transação e económico, consoante o tipo de constrangimento que provoca na atividade.

Rupeika (2005) defende que o risco de conversão, está associado às diferenças na taxa cambial, proveniente de operações realizadas com moeda estrangeira, que afetam o balanço e a demonstração de resultados.

Dhanani (1992) defende que o risco de transação é o risco mais rápido de identificar e o mais óbvio. Corresponde à conversão dos *cash flows* esperados e tem impacto na tesouraria. Para Rupeika (2005) o risco de transação baseia-se em atividades futuras e verifica-se na posição competitiva da empresa. Para Matos (1992) uma empresa está sujeita ao risco de transação quando se verifica uma operação comercial ou financeira com uma entidade estrangeira e esta, implique entradas ou saídas de moeda externa em prazos posteriores. O risco pode dar-se através de compras ou vendas de bens e serviços em moeda estrangeira, empréstimos tomados ou aplicações de fundos efetuadas noutra divisa ou noutras transferências de fundos em moeda estrangeira, tais como dividendos ou royalties.

O risco económico, resulta de um “negócio desenvolvido, da atratividade dos mercados explorados, mas também da influência dos outros mercados através da concorrência, dos custos de produção, dos preços de venda dos produtos e das flutuações das taxas de câmbio e de juro” (Teixeira *et al.*, 2015, p.13). O risco económico pode englobar o risco de conversão e o risco de transação e apresenta uma perda de valor, bem como, uma baixa na competitividade da empresa, devido à volatilidade da moeda estrangeira nos mercados internacionais e à concorrência externa, que podem provocar a diminuição da margem do negócio e a capacidade futura para libertar dinheiro com a atividade.

Assim, são vários os tipos de risco que as empresas estão sujeitas na sua entrada nos mercados internacionais, devendo por isso, não só estudar criteriosamente quais os mercados a abordar, como a própria forma de entrada nesses mercados, ajustando os capitais a investir à atratividade dos potenciais mercados alvo.

3.3. Modos de entrada no mercado externo

As empresas têm formas diversificadas de entrarem no mercado externo. É necessário terem em atenção qual o tipo de produto, local e recursos para determinarem a forma mais adequada de penetrarem no mercado, avaliando os diversos cenários e os riscos que correm.

Nordstrom e Vahlne (1993) afirmam que é necessário as empresas perceberem qual o melhor método de entrada para o mercado externo, de acordo com as suas características e das concorrentes internacionais.

Martin e López (2007) defendem que a empresa deverá ter em atenção qual a sua estratégia de entrada no mercado e se a mesma está de acordo com as expectativas criadas. Defendem, ainda, que as empresas podem entrar no mercado externo através de exportação, formas contratuais ou através do investimento direto.

Teixeira e Diz (2005), têm uma opinião similar aos autores anteriores, e dividem a entrada para o mercado externo em três tipos: exportação (direta, indireta ou própria), modos contratuais (licenciamento, joint-venture, alianças estratégicas, franchising, ou subcontratação industrial) e investimento direto (aquisições ou investimentos de raiz).

A exportação é a forma mais utilizada pelas empresas para entrarem no mercado externo. Segundo Hill (2011), a exportação é o melhor método para se entrar no mercado externo quando a empresa pretende evitar custos com o estabelecimento no país de destino.

Freire (1997) afirma que a exportação se divide em três operações: a exportação *spot*, quando a entidade efetua uma venda no mercado estrangeiro de forma pontual; exportações a médio e longo prazo, quando a empresa vende de forma regular diretamente a clientes externos; e a exportação por via de agentes ou distribuidores, quando a empresa assegura as vendas dos produtos através de um agente local.

Nesse sentido, Keller e Kotler (2006) referem que a exportação indireta (por via de parceiros) é a favorável a empresas de pequenas dimensões, porque não implica um grande conhecimento do mercado.

Viana e Hortinha (2005) afirmam que a exportação direta exige um maior envolvimento da empresa e que requer mais recursos, sendo uma das desvantagens deste tipo de exportação. Assim, defendem que as empresas com menos experiência de

internacionalização deveriam optar pela exportação indireta, pois a mesma implica menos riscos e apresenta um processo mais simplificado

Já Simões (1997) refere que a exportação indireta tem como principal desvantagem o desconhecimento do mercado, levando a uma dependência do intermediário que coloca nos clientes finais.

Por outro lado, Reis e Dominginhos (2006) afirmam que com a exportação direta a empresa tem um maior controlo sobre o desenvolvimento do negócio, o que implica ter um total conhecimento sobre o mercado onde quer atuar.

Assim, a escolha entre a exportação direta e indireta deverá residir no tipo de conhecimento que a empresa tem do mercado e no nível de controlo que pretende garantir sobre as operações associadas às vendas para os mercados externos.

Os modos contratuais assentam no estabelecimento de um acordo entre empresas de diferentes países, onde o objetivo é promover o conhecimento e explorar alternativas à exportação. Normalmente, são acordos de longo prazo em que a empresa não realiza investimentos no exterior. Os modos contratuais mais comuns são o licenciamento, o *franchising*, a aliança estratégica, a subcontratação e a constituição de *joint-ventures*.

Freire (1997) e Hill (2011) explicam que o licenciamento é um acordo entre uma empresa que concede os seus direitos a uma outra empresa num país diferente. Dominginhos e Reis (2006) afirmam que no licenciamento é um acordo em que a empresa realiza com uma ou várias empresas de diferentes países e lhes concede o direito de usar os seus métodos de produção a troco de benefícios económicos. Deste modo, a empresa não realiza investimentos diretos no novo mercado evitando um impacto elevado dos riscos inerentes. Assim, Martin e López (2007) defendem que no licenciamento a empresa tem a possibilidade de obter conhecimento sobre o mercado, investindo pouco no início e gerando uma maior possibilidade de obtenção de taxas elevadas de retorno. Porém, os mesmos autores referem também, que a empresa ao conceder os seus direitos perderá parte do controlo da produção dos seus produtos, bem como, do marketing e das estratégias de abordagem do mercado externo. Desta forma, o licenciador está limitado quanto à capacidade para melhorar a sua curva da experiência e para conseguir obter economias de escala.

Segundo Hill (2011) o *franchising* é um contrato parecido ao licenciamento, porém a sua duração é mais longa e é necessário seguir regras mais restritas relativamente ao uso dos processos de produção e ao uso da marca. O mesmo autor, afirma que o *franchising* apresenta baixos custos de implementação dos negócios, bem como, apresenta um risco bastante reduzido, visto que geralmente é o franchisado que assume todos os custos de abertura. Porém, Hill (2011) destaca que no *franchising* existe também uma falta de controlo sobre a qualidade de todo o processo de produção, exigindo fortes investimentos da empresa-mãe em tecnologias e recursos para monitorizar a atividade dos seus parceiros nos diferentes mercados.

Uma outra forma de internacionalização é a aliança estratégica, em que Lorga (2003) afirma que duas ou mais empresas fazem uma junção de forma a alcançarem objetivos comuns e normalmente esta junção acontece entre empresas concorrentes. Acrescenta ainda que, por vezes, as empresas recorrem as alianças por não terem recursos financeiros suficientes. Para os autores Lorange e Roos (1996) uma aliança dá às empresas uma maior probabilidade de terem sucesso no mercado, que as mesmas poderiam não ter, se entrassem sozinhas no mercado. Assim, conseguem obter uma junção de competências, reduzindo investimentos, partilhando mercados e desenvolvendo sinergias entre as competências complementares dos seus recursos.

Kotabe e Helsen (1998) descrevem a subcontratação como um acordo estabelecido entre duas empresas, uma local e uma estrangeira, na qual a empresa local produz todo o produto da empresa estrangeira. Para estes autores, quando uma empresa recorre à subcontratação não necessita de um investimento muito elevado. Porém, deverão entender que no futuro estas mesmas empresas poderão vir a ser suas concorrentes.

Finalmente, os modos contratuais permitem ainda a internacionalização através de *joint-ventures*. Para Lorga (2003) a *joint-venture* consiste na participação de várias empresas no desenvolvimento de uma atividade, dividindo riscos e lucros. Freire (1997) e Hill (2011) descrevem a *joint-venture* como uma junção formal de duas empresas que criam uma nova empresa no estrangeiro. Esta formalização, é a grande diferença face aos contratos de aliança estratégica que incide apenas numa relação de parceria, não existindo a constituição de nenhuma empresa. Hill (2011) aponta como vantagens a este tipo de

internacionalização o facto de a empresa adquirir bastante conhecimento acerca do mercado e os riscos serem divididos.

Assim, através dos modos contratuais, as empresas realizam a internacionalização, procurando garantir maior conhecimento do mercado e partilhando os custos e riscos associados, com parceiros de negócio, com interesses e capacidades complementares.

O investimento direto no estrangeiro implica a abertura de uma nova empresa de raiz no mercado de destino ou a aquisição de uma empresa no país estrangeiro. Desta forma a empresa pretende internacionalizar-se, controlando completamente a gestão do negócio no novo mercado.

Morschett *et al.*, (2010) afirmam que penetrar no mercado externo através do investimento de raiz envolve a criação de novas infraestruturas, ao contrário do processo de aquisição de uma empresa, defendendo que este é um processo mais rápido, pois só é necessário realizar a transferência da empresa. Porém, é provável que possam existir incompatibilidades de cultura e de controlo sobre os recursos existentes. Em sintonia, Dominginhos e Reis (2006) referem que no investimento de raiz a empresa tem um controlo maior sobre o negócio, evitando a existência de problemas. Contudo, esta forma de internacionalização necessita de um esforço redobrado em todos os processos e é necessário que a empresa tenha um bom conhecimento acerca do mercado externo.

3.4. Conclusões sobre o processo de internacionalização

Pela reflexão realizada nos pontos anteriores do trabalho sobre a internacionalização das empresas, é possível concluir que são várias as oportunidades que as empresas poderão aproveitar, por via da aposta na abordagem de novos mercados noutros países que não o seu.

Essas oportunidades estão normalmente associadas ao potencial de crescimento do negócio em função do aumento das vendas em clientes com maiores taxas de crescimento ou maior capacidade financeira, e à possibilidade de contratação de fatores de produção mais baratos que permitem maximizar o binómio qualidade / custo.

Contudo, são vários os desafios que se colocam às empresas relativamente ao processo de internacionalização. É essencial que exista um conhecimento dos mercados e

das formas como a empresa se poderá diferenciar face à concorrência existente, bem como de quais os maiores riscos que terá que enfrentar para poder aspirar ao sucesso nesses novos mercados. Tal conhecimento, é fundamental, tanto para a seleção dos mercados mais atrativos como, para a escolha do modo de entrada em cada país.

Assim, quaisquer que sejam as decisões a tomar e os riscos a enfrentar, pode-se constatar que o processo de internacionalização exige capacidade de financiamento das atividades necessárias para se conhecer os mercados, eventuais clientes e parceiros e para garantir o funcionamento de todas as etapas do negócio até que os produtos cheguem aos clientes finais. Como tal, determinar quais os principais condicionantes da capacidade de internacionalização, torna-se essencial para que se consigam determinar políticas facilitadoras do processo de internacionalização das empresas portuguesas.

Assim, face ao sistema fiscal português bastante exigente em termos de peso nos orçamentos de gastos do contexto empresarial nacional, julga-se importante estudar se o nível de tributação, e em especial o IRC por tributar os lucros das empresas e diminuírem o seu autofinanciamento, condicionam a capacidade de internacionalização das empresas portuguesas.

4. Estudo Empírico

4.1. A internacionalização das empresas portuguesas

A internacionalização tem sido um fator essencial para as empresas nacionais, pois permitiu-lhes aumentar o seu nível de atividade, através do alargamento dos mercados alvo e do reforço das suas vantagens competitivas pelo desenvolvimento de competências únicas nas áreas da qualidade e da inovação (Teixeira *et al.*, 2015).

O *Ranking* de Internacionalização das Empresas Portuguesas 2016 (RIEP), desenvolvido pelo Indeg-ISCTE, com a colaboração do núcleo de estratégia e negócios internacionais da Fundação Dom Cabral e com o apoio da AICEP Portugal dá-nos a informação sobre o desenvolvimento das empresas portuguesas, ao nível do investimento direto no estrangeiro.

No RIEP 2016 as empresas portuguesas estão presentes nos 5 continentes em 81 países, sendo possível evidenciar uma concentração de 78% no continente europeu, 57% no continente africano e 50% na América do Sul.

No gráfico seguinte é possível perceber quais os países onde as empresas portuguesas mais se têm estabelecido (RIEP, 2016).

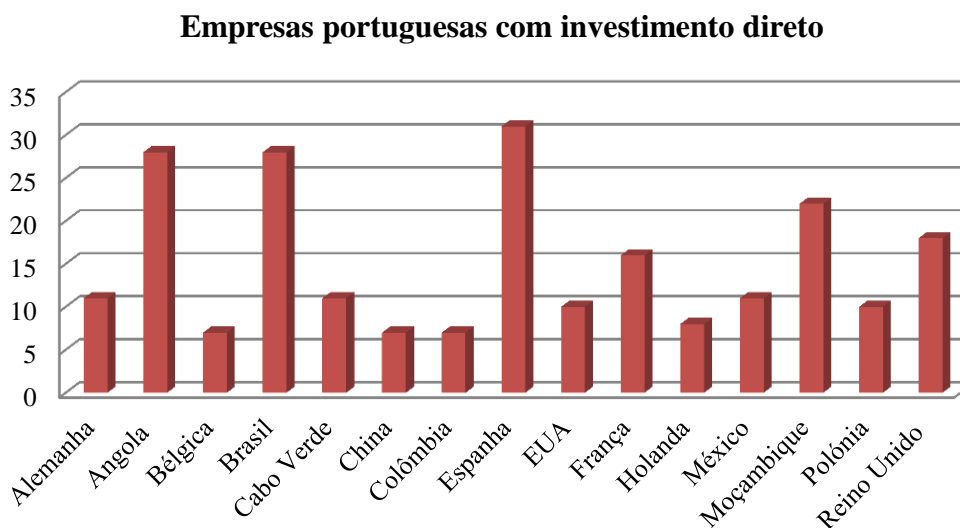


Gráfico 1 - Presença das empresas portuguesas no Mundo

É possível evidenciar que a Espanha é o país com maior concentração de empresas portuguesas. Devido à proximidade cultural dos países, Angola e Brasil detêm, também, uma grande concentração de empresas nacionais.

É possível observar através do RIEP (2016) que o nível de internacionalização (Índice de Transnacionalidade) em Portugal aumentou de 29,5% em 2013, para 32,7% em 2015, demonstrando que as empresas nacionais se têm expandido no mundo e se mostram cada vez mais competitivas no mercado externo.

Ao nível da evolução do valor das exportações portuguesas de bens e serviços, verifica-se um crescimento na última década, com exceção do ano 2009 em que existiu uma ligeira descida dos valores das exportações (dados retirados do Pordata – base de dados Portugal contemporâneo).

Evolução das Exportações em Portugal

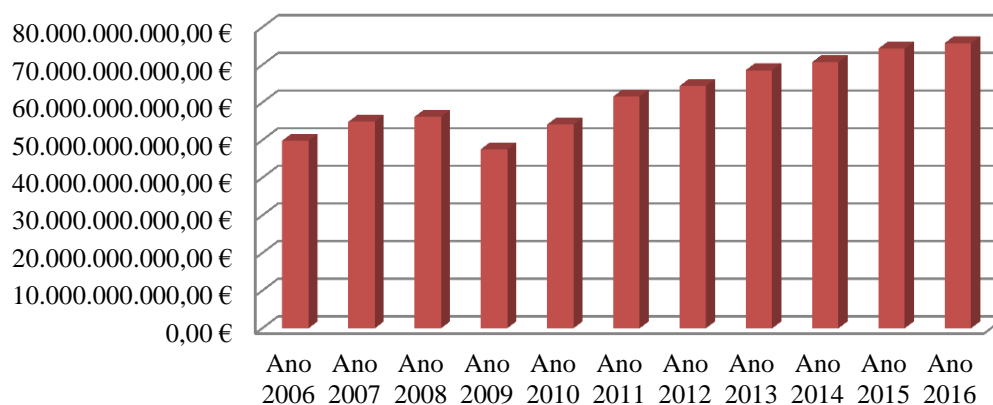


Gráfico 2 - Evolução das Exportações em Portugal de 2010-2016

O Jornal Económico refere na publicação de 31 de Maio de 2017 que as empresas portuguesas que mais exportaram em 2016 foram:

- Petróleo de Portugal – Petrogal, SA: É a empresa responsável pela refinação de petróleo, transporte, distribuição e comercialização dos combustíveis. Apesar de a sociedade ser a maior exportadora é, também, a maior importadora do país;

- Navigator Tissue Ródão, SA: Responsável pelo fabrico de papel e líder europeu na produção de papel fino de impressão;

- Volkswagen Autoeuropa, SA: A fábrica portuguesa do grupo alemão já foi considerada a maior exportadora portuguesa. Porém, a queda da produção fez diminuir o seu peso na economia. É também, uma das maiores importadoras portuguesas devido à necessidade de usar peças de fornecedores estrangeiros;

- Continental Mabor – Indústria de pneus, SA: Uma empresa que exporta para todo o mundo e continua a aumentar a sua capacidade de produção ao longo dos anos;

- Bosch Car Multimédia Portugal, SA: Responsável pela produção de produtos de navegação, entretenimento, telemática e apoio à condução. É também, uma das maiores importadoras do nosso país, devido à necessidade de aquisições de tecnologias muito específicas produzidas pela casa mãe.

Ao nível dos mercados de destino, apresenta-se de seguida, uma evolução das exportações para os países clientes da produção nacional (dados retirados Pordata – base de dados Portugal contemporâneo).

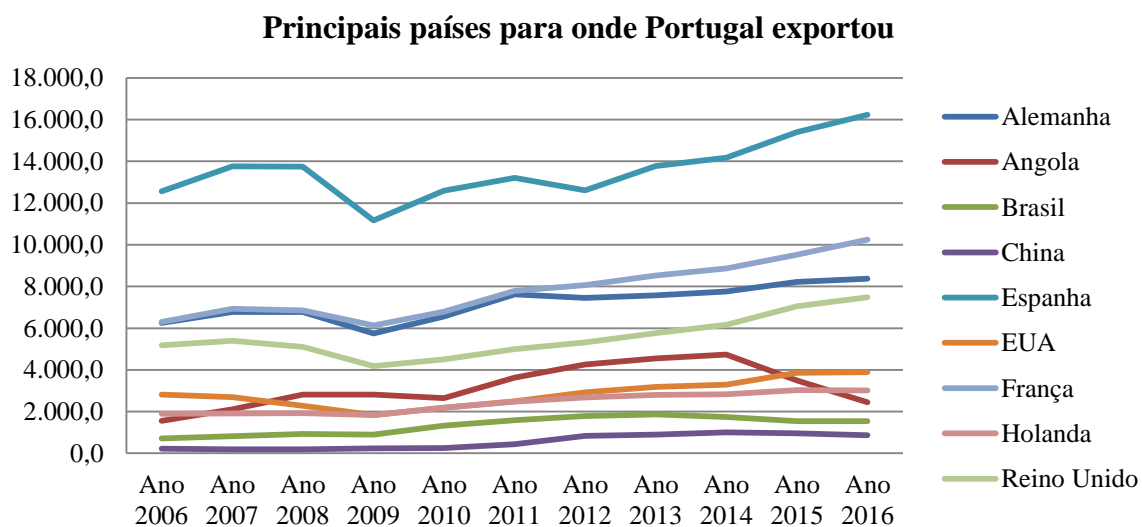


Gráfico 3 - Principais países para onde Portugal exportou (valores em milhões de Euros)

Como se pode observar no gráfico 3, os países para onde Portugal mais exporta os seus bens e serviços (em valores monetários) foram a Espanha e França (onde os valores têm crescido imenso na última década), salientando-se ainda a evolução das vendas para a China que, representa atualmente um dos mercados de maior dimensão e em maior crescimento a nível mundial. É possível observar também que em Angola nos últimos anos

tem existido um decréscimo das exportações portuguesas, consequência da crise dos preços do petróleo que teve muito impacto no país.

Relativamente aos principais produtos exportados, apresenta-se um gráfico com a evolução e 2006 a 2016 (dados retirados Pordata – base de dados Portugal contemporâneo).

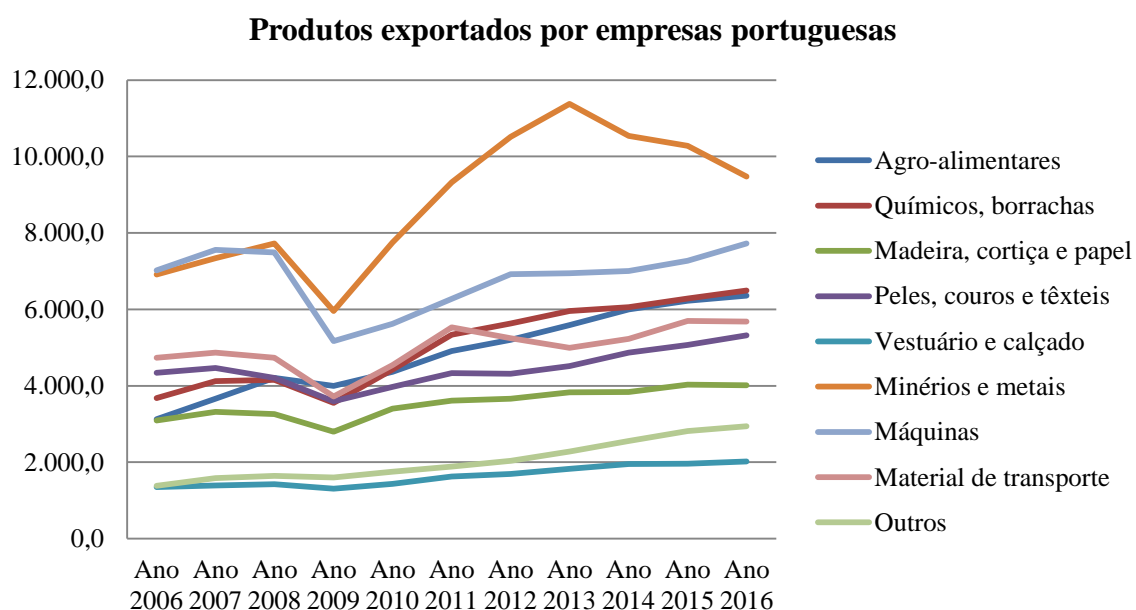


Gráfico 4 - Principais produtos exportados pelas empresas portuguesas (valores em milhões de Euros)

De acordo com o gráfico 4, os principais produtos exportados são as máquinas, químicos e borrachas e peles, couros e têxteis.

Finalmente, na tabela 2 pode-se observar o impacto que as exportações de bens e serviços tiveram no Produto Interno Bruto (PIB) ao longo dos anos de 2006 a 2016 (dados retirados Pordata – base de dados Portugal contemporâneo).

	PIB	Exportação de Bens e Serviços	%
Ano 2006	166.248.715.000,00 €	49.854.400.000,00 €	29,99%
Ano 2007	175.467.717.000,00 €	54.895.700.000,00 €	31,29%
Ano 2008	178.872.582.000,00 €	56.222.800.000,00 €	31,43%
Ano 2009	175.448.190.000,00 €	47.587.800.000,00 €	27,12%
Ano 2010	179.929.812.000,00 €	54.139.000.000,00 €	30,09%
Ano 2011	176.166.578.000,00 €	61.595.400.000,00 €	34,96%
Ano 2012	168.397.969.000,00 €	64.380.200.000,00 €	38,23%
Ano 2013	170.269.327.000,00 €	68.610.100.000,00 €	40,30%
Ano 2014	173.079.055.000,00 €	70.717.500.000,00 €	40,86%
Ano 2015	179.809.061.000,00 €	74.293.800.000,00 €	41,32%
Ano 2016	185.179.480.000,00 €	75.779.200.000,00 €	40,92%

Tabela 2 - Impacto das exportações sobre o PIB

Como já tinha sido observado anteriormente, as exportações só diminuíram no ano de 2009, ano em que também o PIB teve uma ligeira queda, existindo uma recuperação nos anos seguintes a partir de 2010. Assim, Portugal aumentou bastante as suas exportações, representando estas anualmente 40% do PIB.

É possível concluir então, que as exportações são muito importantes para o desenvolvimento económico sustentado do país.

4.2. Objetivos do Estudo e Hipóteses de Investigação

Este trabalho de investigação tem como objetivo geral evidenciar que a capacidade de internacionalização das empresas pode ser condicionada pelas obrigações fiscais a que as mesmas estão sujeitas.

No enquadramento teórico foi referido que a capacidade de autofinanciamento da atividade pode ser condicionada pela maior carga fiscal a que as empresas estão sujeitas. Nomeadamente, o IRC, pela sua tributação sobre os lucros poderá afetar os excedentes disponíveis para a atividade por meio de duas formas: através do consumo de uma parte relevante da riqueza criada, o que diminui a capacidade de utilizar os excedentes criados no investimento e desenvolvimento do negócio; através de uma pressão maior sobre a tesouraria das empresas, em virtude de que, facilmente podem-se estar a tributar resultados que não representaram entradas efetivas de fundos na empresa, por via dos prazos de recebimento concedidos.

Assim, a primeira hipótese de investigação assenta na ideia de que, quanto maior for a tributação real no âmbito do IRC, menor será a tendência para as empresas internacionalizarem a sua atividade, uma vez que, não terão tanta capacidade financeira para desenvolver os esforços necessários à abordagem de outros mercados com necessidades específicas.

H1: Quanto maior for a taxa efetiva de IRC, menor o nível de internacionalização das empresas

Para além disso, as amortizações e depreciações representam custos fiscalmente aceites, mas que não significam saídas reais de fundos monetários da atividade. Tal, implica, por um lado, uma poupança fiscal, e por outro, a criação de uma reserva de resultados “ocultos” que podem contribuir para o autofinanciamento da atividade e para uma maior capacidade das empresas para se internacionalizarem. Assim, a segunda hipótese de investigação vai ser:

H2: Quanto maiores forem os outros benefícios fiscais, associados aos custos não desembolsáveis, maior é o nível de internacionalização das empresas.

4.3. Metodologia de Investigação

Para se estudarem as hipóteses de investigação teve-se como referência a variável dependente constituída pelo nível de internacionalização das empresas (NI), sendo tal definido pelo peso do volume de negócios internacional no total do volume de negócios anual.

$$NI = \text{Volume de negócios internacional} / \text{volume de negócios total}$$

As variáveis explicativas (independentes) seleccionadas para estudar alguns dos fatores que poderão condicionar a capacidade de internacionalização das empresas, incluíram, para além da taxa efetiva de IRC (TEI) e dos outros benefícios fiscais (OBF), o nível de custos financeiros da atividade (CF), o nível de risco do negócio (RN), a dimensão da empresa (DIM), a idade da empresa (ID), o nível de especificidade dos ativos (AI), o nível de rendibilidade do negócio (REND), o ritmo de crescimento (CRESC), os setores de atividade onde as empresas estão incluídas (SA) e o nível de acesso ao endividamento (PT).

A taxa efetiva de IRC e a relevância dos outros benefícios fiscais na atividade, são as variáveis que se pretende estudar o seu nível de significância e o tipo de relação que apresentam face ao nível de internacionalização.

A TEI foi calculada com base no imposto sobre o rendimento a dividir pelo resultado líquido mais IRC (Haugen e Senbet, 1988; Booth *et al.*, 2001).

$$TEI = \text{Imposto Sobre o Rendimento (IRC)} / (\text{Resultado Líquido} + \text{IRC})$$

Os OBF foram determinados pelo logaritmo dos custos não desembolsáveis, de modo a não se condicionar os resultados da investigação, visto que grande parte das restantes variáveis a estudar têm valores percentuais, o que implica, que sejam bastante inferiores aos valores absolutos das rubricas de custos consideradas (DeAngelo e Masulis, 1980; Kim e Sorensen, 1986; Friend e Lang, 1988; Michaelas *et al.*, 1999; Bontempi, 2002).

$$OBF = \text{LOG} (\text{depreciações e amortizações do exercício})$$

As outras variáveis independentes, foram selecionadas, tendo em consideração a sua importância para o grau de internacionalização, evidenciado nos estudos de outros investigadores:

O nível de custos financeiros (CF) pode condicionar a capacidade de autofinanciamento dos negócios, em virtude de que o sobre-endividamento pode levar a uma maior dificuldade na cobertura dos encargos da dívida, pressionando a tesouraria e o nível de investimento na atividade (Teixeira, 2013). Foi determinado segundo a seguinte fórmula (Teixeira e Parreira, 2012):

$$CF = \text{Custos Financeiros} / \text{Passivo}$$

O nível de risco do negócio pode condicionar o acesso ao financiamento, diminuindo também a capacidade de investimento no negócio e, portanto, na internacionalização da atividade (Bradley *et al.*, 1984; Friend e Lang (1988); Chung (1993); Cassar e Holmes (2003); Nivorozhkin, 2003). Para o seu cálculo foi utilizado o coeficiente de variação de Pearson do volume de negócios (Kim e Sorensen, 1986) dado pelo rácio entre o desvio padrão do volume de negócios sobre a média do volume de negócios.

$$RN = \text{Coeficiente de Variação de Pearson do VN}$$

A dimensão da empresa é também uma variável referida recorrentemente como sendo condicionante do nível de internacionalização das empresas, em virtude de que uma maior escala está normalmente associada a uma maior eficiência de recursos organizacionais, materiais e financeiros que contribuem para facilitar a entrada em novos mercados (Teixeira *et al.*, 2015). O seu cálculo foi efetuado através do logaritmo do ativo líquido (Goyal *et al.*, 2002; Cassar e Holmes, 2003; Frank e Goyal, 2003; Deesomsak *et al.*, 2004).

$$DIM = \text{LOG}(\text{ativo líquido})$$

A idade da empresa, também muito associada à variável reputação (Diamond, 1989; Ang, 1991; Vilabella e Silvana, 1997) também poderá apresentar uma relação com o nível de internacionalização, uma vez que empresas que operam há mais anos no mercado, tenderão a ter uma maior experiência e maior capacidade ao nível dos recursos, que lhes permita ter um melhor conhecimento das oportunidades dos mercados externos (Johansson e Vahlne, 1977). Por outro lado, tem-se assistido nos últimos anos a um fenómeno novo,

que está associado a empresas *start-ups* atingirem níveis de internacionalização elevados muito rapidamente, devido à tecnologia e à singularidade da sua oferta. Assim, de uma forma ou de outra, espera-se que a idade das empresas possa ter uma relação relevante com o nível de internacionalização.

$$ID = \text{número de anos de atividade}$$

A especificidade dos ativos (AI) está relacionada com o nível de internacionalização por via, do facto da maior singularidade da oferta contribuir para um maior grau de diferenciação das empresas nos mercados internacionais, conferindo-lhes vantagens competitivas importantes face aos concorrentes (Teixeira *et al.*, 2015). Assim, para se medir esta variável foi medido o peso dos ativos intangíveis (muito associados a despesas de investigação e desenvolvimento, normalmente afetas a produtos e serviços mais singulares) no total do ativo líquido de cada empresa (Williamson, 1988; Titman e Wessels, 1988; Alonso, 2000).

$$AI = \text{Ativos Intangíveis} / \text{Ativo Líquido total}$$

A rendibilidade (REND) da atividade está intimamente relacionada com o nível de autofinanciamento, condicionando, também, a capacidade da empresa investir no negócio e de abordar novos mercado externos, contribuindo positivamente para o nível de internacionalização (Teixeira *et al.*, 2015). A rendibilidade foi determinada através do indicador ROI muito utilizado neste tipo de estudos (Arias, *et al.* 2000; Bevan e Danbolt, 2002; Bougatef e Chichti, 2010).

$$ROI = \text{resultados operacionais} / \text{ativo total líquido}$$

O ritmo de crescimento (CRESC) foi considerado porque empresas que apresentem uma capacidade para se incrementarem rapidamente no mercado, poderão garantir mais facilmente os recursos financeiros necessários para se expandirem para os mercados internacionais (Teixeira *et al.*, 2015). Para a determinação desta variável, teve-se em consideração o ritmo de crescimento do ativo (Hall e Hutchinson, 2000; Gama, 2000)

$$CRESC = \text{Taxa de Crescimento Anual do Ativo Total Líquido}$$

O setor de atividade poderá estar relacionado com o nível de internacionalização, em virtude de que as atividades com uma oferta baseada num maior valor acrescentado, tenderão a gerar empresas mais singulares e com maior capacidade de diferenciação no

mercado, tendo essa vantagem competitiva para abordar os mercados externos com sucesso (Teixeira *et al.*, 2015). Assim, foi considerada uma variável nominal (0 e 1) que identifica o setor de atividade onde a empresa está inserida, de acordo com as divisões constantes na classificação nacional das atividades económicas - revisão 3 (Teixeira e Parreira, 2012).

SA = Variável nominal que identifica a atividade de cada empresa

O nível de passivo foi considerado, porque o acesso ao endividamento permite alavancar o negócio por via da aquisição dos recursos necessários para o desenvolvimento estratégico da empresa e, conseqüentemente, para a dinamização da internacionalização da atividade (Teixeira *et al.*, 2015). Assim, determinou-se o peso do passivo total sobre o ativo total líquido (Teixeira e Parreira, 2012).

PT = Passivo total / Ativo Total Líquido

A amostra alvo de estudo é representada pelas 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário, definidas com base no valor do volume de negócios para os países da União Europeia.

Da amostra fazem parte empresas de diferentes setores de atividade, tendo por referência as divisões constantes na revisão 3 da classificação das atividades económicas portuguesa: Divisão B - Indústrias Extrativas – 2 empresas; Divisão C - Indústrias Transformadoras – 71 empresas; Divisão D – Energia - 1 empresa; Divisão F – Construção – 27 empresas; Divisão G - Comércio por grosso e reparação de veículos – 59 empresas; Divisão H - Transportes e armazenagem – 28 empresas; Divisão I - Alojamento e restauração – 1 empresa; Divisão J - Atividades de informação e comunicação – 12 empresas; Divisão L - Atividades imobiliárias – 2 empresas; Divisão M - Atividades de consultoria – 23 empresas; Divisão N - Atividades administrativas – 24 empresas.

No entanto, destaca-se que a amostra final contemplou apenas 212 empresas, em virtude de que se retiraram as empresas com valores de zero na taxa efetiva de IRC e nos outros benefícios fiscais e as empresas que apresentavam valores superiores a 1 na taxa de IRC (que representavam *outliers* na taxa efetiva de IRC).

Para a realização do estudo empírico os dados foram retirados da base de dados do Sistema e Análise de Balanço Ibérico (SABI). A SABI possui registos económicos e

financeiros de empresas da Península Ibérica (dados obtidos em Outubro de 2017, na Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal).

Em seguida serão apresentadas as médias de cada variável dependentes e independentes a serem estudadas, com os valores referentes ao último ano disponível pela base de dados (2015), que foi utilizado no estudo elaborado.

Variáveis	Valor médio - 2015
Peso do volume de negócios internacional (NI)	79%
Taxa efetiva de IRC (TEI)	26%
Depreciações e amortizações do exercício (OBF)	608.000€
Taxa do Custo Financeiro (CF)	1%
Ativo Líquido (DIM)	21.210.000€
Idade (ID)	17
Ativos Intangíveis (AI)	29,75%
Rendibilidade do Ativo (REND)	66%
Taxa de crescimento anual do Ativo Líquido (CRESC)	11%
Peso do passivo total (PT)	75,32%

Tabela 3 – Médias das variáveis das empresas estudadas

O Volume de Negócios Total teve um crescimento (CRESC) de 7,04% de 2014 para 2015 e podemos concluir que através da variável dependente sobre o nível de internacionalização das empresas (NI) o Volume de Negócios Internacional teve um peso de aproximadamente 79% sobre o Volume de Negócios Total.

A Taxa Efetiva de IRC (TEI) e a relevância dos Outros Benefícios Fiscais na atividade tiveram valores médios na ordem dos 26% e 608.000 euros, respetivamente.

O peso dos Custos Financeiros é, em média, de 1% sobre o passivo da empresa, ou seja, verifica-se que os encargos da dívida remunerada são reduzidos face ao passivo total.

Relativamente à dimensão (DIM), medida pelo valor do Ativo Líquido, verifica-se que as empresas em estudo apresentam uma média de 21.210.000€ aproximadamente, valores elevados comparativamente à realidade empresarial nacional.

A média de Idades da Empresa (ID) é de 17 anos, o que revela que a generalidade das empresas estudadas são *players* já com bastante experiência no mercado.

O peso dos ativos intangíveis sobre o ativo líquido é de aproximadamente 29,75%, o que poderá sugerir que existe relevância no nível de internacionalização, por via da realização de atividades de inovação e de investigação e desenvolvimento.

A Rendibilidade de uma Empresa (REND) está relacionada com o nível de autofinanciamento e poderá condicionar a capacidade da empresa investir no negócio e penetrar em novos mercados, contribuindo positivamente para a internacionalização. Verifica-se que a rendibilidade média das empresas estudadas é de 66,17%, evidenciando que a capacidade de autofinanciamento poderá ser importante na capacidade de internacionalização.

A taxa de crescimento anual é, em termos médios, de 11% o que revela que a internacionalização da atividade poderá incrementar a dinâmica comercial dos negócios das empresas estudadas.

O nível de Endividamento (PT) da empresa encontra-se nos 75,32% aproximadamente, evidenciando que o acesso a capitais alheios para o financiamento da atividade é um fator importante para o desenvolvimento do negócio destas empresas.

Após a escolha da amostra e identificadas as variáveis dependentes e independentes utilizadas no estudo, define-se agora, o modelo de regressão linear multivariada considerado. Através do modelo definido, pretende-se estudar o tipo de impacto que a variação nas variáveis independentes tem na variável dependente (Nível de Internacionalização, NI), podendo ser apresentado de forma genérica pela seguinte fórmula:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_k X_k + E$$

Y = variável dependente;

β = constante;

X_1, \dots, X_k = variáveis independentes;

E = erro de mediação.

As variáveis independentes usadas para o estudo incluem K fatores ($K = 1, \dots, 11$) e são as anteriormente referidas:

- Taxa efetiva de IRC;
- Outros benefícios fiscais;
- Nível de custos financeiros;
- Nível de risco do negócio;
- Dimensão da empresa;
- Idade da empresa;
- Nível de especificidade dos ativos;
- Nível de rendibilidade do negócio;
- Ritmo de crescimento;
- Sector da atividade;
- Nível de endividamento na atividade.

4.4. Análise e Discussão dos dados obtidos

Neste ponto, irão ser analisados os resultados das estatísticas, tendo como objetivo, verificar se vão ao encontro das hipóteses estipuladas.

Como foi referido no ponto anterior, foram efetuados diversos testes, de modo a validar a utilização do modelo de regressão linear definido. Estes testes, sobre a robustez do modelo utilizado encontram-se apresentados em anexo e salientam-se os seguintes resultados:

- Linearidade da relação entre as variáveis do modelo: o valor dos coeficientes de correlação linear, indica que não existe uma relação linear entre os resíduos e os valores estimados da variável dependente;
 - Homogeneidade da variância: não se detetou heterocedasticidade;
 - Multicolinearidade: a observação dos coeficientes de correlação entre as variáveis do modelo, permitiu verificar que não existiam relações entre variáveis que pudessem colocar em causa a validade dos modelos;
- Normalidade dos erros: o modelo não tem distribuição normal. Contudo, face à dimensão da amostra (212 empresas), podem-se considerar os resultados robustos (Moutinho e Hutcheson, 2008).

Na tabela seguinte, apresentam-se os resultados do modelo de regressão, relativos à variável dependente.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.240056	0.127483	9.727259	0.0000
TEI	-0.128108	0.080028	-1.600782	0.1111
OBF	-0.052429	0.012875	-4.072061	0.0001*
CF	1.903247	1.052676	1.808007	0.0722***
RISCO	0.058713	0.053618	1.095026	0.2749
DIM	-0.028722	0.012446	-2.307642	0.0221**
IDADE	-0.001676	0.001623	-1.032666	0.3031
ESPECIFICIDADE	0.251114	0.463952	0.541250	0.5890
RENDIBILIDADE	0.073797	0.095895	0.769561	0.4425
TX_CRESCIMENTO	6.70E-06	0.000155	0.043341	0.9655
PASSIVO	0.088236	0.069627	1.267272	0.2066
I_EXTRATIVAS	0.430282	0.185515	2.319394	0.0214**
TRANSPORTE_E_ARMAZENAMENTO	-0.030459	0.058441	-0.521202	0.6028
COMERCIO_E_REPARACÃO	-0.142472	0.050670	-2.811746	0.0054*
CONSTRUCAO	-0.063838	0.064112	-0.995739	0.3206
ATIVIDADES_DE_INFORMAÇÃO	0.033913	0.083547	0.405908	0.6853
ATIVIDADES_IMOBILIÁRIAS	0.244555	0.177749	1.375843	0.1705
ATIVIDADES_DE_CONSULTORIA	-0.094304	0.071693	-1.315377	0.1899
ATIVIDADES_ADMINISTRATIVAS	-0.119267	0.064116	-1.860181	0.0644***
R-squared	0.274507	Mean dependent var		0.768305
Adjusted R-squared	0.206844	S.D. dependent var		0.274113
S.E. of regression	0.244123	Akaike info criterion		0.103060
Sum squared resid	11.50204	Schwarz criterion		0.403887
Log likelihood	8.075596	Hannan-Quinn criter.		0.224647
F-statistic	4.056994	Durbin-Watson stat		2.052006
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Significativo para $\alpha < 0,01$; ** Significativo para $\alpha < 0,05$; *** Significativo para $\alpha < 0,1$

Tabela 4 - Resultados do modelo de regressão das variáveis dependentes

No que diz respeito ao modelo definido, verifica-se que é estatisticamente relevante (apresenta um nível de significância inferior a 0,01) e que explica cerca de 21% do nível de internacionalização das empresas estudadas (R^2 ajustado = 0,206844).

Em simultâneo, ao observarem-se os resultados de investigação, evidencia-se que as hipóteses de investigação não foram comprovadas na totalidade.

Ao nível da primeira hipótese de investigação definida, que relacionava a taxa efetiva de imposto sobre o rendimento (TEI) e o nível de internacionalização, de acordo com o sinal do coeficiente determinado, verifica-se que a relação entre as variáveis é negativa, ou seja, quanto maior for o nível de obrigações fiscais, tendencialmente menor é o nível de internacionalização. Tal, vai ao encontro do esperado na hipótese 1. Contudo, o α apresenta o valor de 0,11, estando no limiar do valor considerado estatisticamente relevante ($\alpha < 0,1$). Embora, não se podendo afirmar de forma inequívoca que a TEI condiciona fortemente a

capacidade de internacionalização da amostra estudada, pode-se sugerir que o valor da TEI influencia negativamente o nível de internacionalização das empresas, confirmando os resultados esperados. Esta afirmação pode ainda ser confirmada, pela simulação do modelo de regressão multivariada sem se considerar a variável nominal relativa aos setores de atividade, onde se verifica que o p-value da TEI passa a ser de 0,075538 (apresentam-se igualmente as estatísticas deste modelo em anexo). Deste modo, parecem existir evidências de que quanto maior for a TEI, menor é a capacidade das empresas estudadas para se internacionalizarem.

No que diz respeito à segunda hipótese de investigação, onde se esperava uma relação positiva entre os outros benefícios fiscais (OBF) e o nível de internacionalização, os resultados obtidos evidenciam o oposto, ou seja, quanto maior é o valor dos OBF, menor é a capacidade de internacionalização das empresas estudadas. Tal, poderá estar associado ao facto de que as empresas que têm maiores amortizações e depreciações apresentam igualmente, maiores volumes de investimento, o que lhes diminui a capacidade de financiamento da potencial internacionalização dos seus negócios. De referir que, os resultados obtidos são estatisticamente relevantes para um nível de significância inferior a 0,01. Assim, a hipótese 2 de investigação não se verifica, não sendo possível evidenciar que os OBF poderão atuar como uma reserva de autofinanciamento que proporciona uma maior capacidade de internacionalização dos negócios.

Quanto às variáveis de controlo utilizadas e que se esperava encontrar algumas relações importantes face ao nível de internacionalização, conclui-se que são as variáveis custos financeiros (CF), dimensão (DIM) e setores de atividade (SA) que se revelam significativas em termos estatísticos.

A variável CF apresenta um p-value de 0,0722, sendo por isso significativa para um $\alpha < 0,1$. Para além disso, tem um coeficiente positivo, evidenciando, por isso, uma relação positiva com o nível de internacionalização. Aquando da definição do modelo de regressão multivariada, referiu-se que se esperava a obtenção de uma relação negativa, visto que, um maior nível de custos financeiros poderia colocar em causa a capacidade de autofinanciamento e de internacionalização do negócio. No entanto, os resultados obtidos mostram uma relação contrária, que poderá ser explicada pelo facto de maiores níveis de endividamento poderem estar ligados a maiores investimentos associados à

internacionalização da atividade. Contudo, pelos resultados obtidos, observa-se que o nível de endividamento não é estatisticamente significativo (apresenta um *p-value* de 0,2066) o que parece ser contraditório face à relevância apresentada pelos custos financeiros na explicação do nível de internacionalização. Tal, poderá sugerir que o nível de endividamento bancário das empresas estudadas, seja sobretudo de curto prazo, não se refletindo no nível de dívida constante no final do ano nas demonstrações financeiras.

A variável DIM, representada pelo valor do ativo líquido é também relevante na explicação do nível de internacionalização, tendo uma relação negativa com a variável dependente. Assim, os resultados evidenciam uma conclusão diferente da esperada inicialmente, mas que vai ao encontro da relação encontrada entre os outros benefícios fiscais (OBF) e o nível de internacionalização. Assim, parece que existem evidências que as empresas com menores índices de investimento na atividade, apresentam uma maior capacidade de internacionalização dos negócios.

Finalmente, a variável setor de atividade (SA) evidencia diferenças significativas no nível de internacionalização entre a indústria transformadora (utilizada como setor base de comparação com os restantes devido a ser a indústria com maior número de empresas na amostra) e a indústria extrativa (*p-value* de 0,0214), as atividades de comércio por grosso e reparação automóvel (*p-value* de 0,0054) e as atividades administrativas (*p-value* de 0,0644). Entre outros aspetos, tal poderá estar também associado a níveis de diferenciação diferentes entre as ofertas de cada tipo de indústria, sendo expectável, por exemplo, que o valor acrescentado bruto seja superior na indústria transformadora face à indústria extrativa e ao comércio por grosso e às atividades de reparação automóvel.

Quanto às restantes variáveis utilizadas no modelo, nomeadamente, o risco do negócio (RN), a idade (ID), a rendibilidade (REND), a taxa de crescimento (CRESC) e o nível de passivo (PT), não apresentam uma relação estatisticamente relevante com o nível de internacionalização, tendo todas *p-values* superiores a 0,1.

Contudo, relativamente ao passivo, há a salientar que no modelo de regressão multivariada com desvios padrões robustos (também apresentado em anexo) o seu *p-value* é de 0,11, o que evidencia que é também uma variável com impacto no nível de internacionalização e que deve ser considerada como importante na explicação do volume de negócios internacional das empresas estudadas.

Com exceção da variável idade, que apresenta um coeficiente negativo, indicando que as empresas mais jovens são as que apresentam um nível de internacionalização superior (o que poderá estar associado a uma visão diferente das oportunidades do contexto empresarial por parte dos novos empresários portugueses), as demais apresentam relações positivas com a capacidade de internacionalização das empresas estudadas. A relação positiva da variável risco poderá estar associada ao facto de que as empresas mais internacionais poderem ter mais oscilações do volume de atividade, por via, das diferentes conjunturas económicas dos mercados que abordam. Por outro lado, verifica-se que as empresas mais internacionais são aquelas que também apresentam uma maior rendibilidade, maiores taxas de crescimento e um maior nível de endividamento, indo estas tendências, ao encontro dos resultados esperados.

Em conclusão, pode-se referir que, a primeira hipótese de investigação foi comprovada, existindo evidências de que maiores taxas efetivas de imposto sobre o rendimento condicionam negativamente a capacidade de internacionalização.

No que diz respeito à segunda hipótese de investigação, os resultados apontam para uma conclusão diferente da esperada, verificando-se que empresas com maiores volumes de investimento e de outros benefícios fiscais apresentam menores níveis de internacionalização do negócio.

Para além disso, verificou-se que níveis de internacionalização mais altos, estão relacionados com custos financeiros também mais elevados, o que evidencia a necessidade de financiamentos para a abordagem a novos mercados. Em simultâneo, constatou-se que existem diferenças nos níveis de internacionalização dos negócios, havendo discrepâncias significativas entre indústrias, o que poderá estar associado ao nível de diferenciação da oferta e de valor acrescentado associado a cada setor de atividade.

Finalmente, as restantes variáveis estudadas não apresentaram relações estatisticamente significativas com o nível de internacionalização. Porém, deve-se destacar que os coeficientes dessas variáveis evidenciam que tendencialmente as empresas mais internacionais são as que têm maior capacidade de crescimento e de rendibilidade e maior necessidade de endividamento para financiar o negócio. Assim, pode-se sugerir que a internacionalização da atividade poderá criar oportunidades de crescimento sustentado às

empresas nacionais e que o acesso ao financiamento poderá ser fundamental no suporte a essa tomada de decisão.

5. Conclusão

O objetivo desta dissertação era evidenciar que a capacidade de internacionalização das empresas pode ser condicionada pelas obrigações fiscais a que as mesmas estão sujeitas.

Na revisão de literatura, estudou-se o sistema fiscal português, onde se constatou a importância dos impostos sobre o rendimento, sobre o consumo e sobre o património. Em especial, o IRC pela sua importância na estrutura de custos das empresas, condiciona a capacidade de autofinanciamento e a possibilidade de abordagem dos mercados externos, por via de consumir os excedentes financeiros originados pelo negócio. De seguida, abordou-se o processo de internacionalização onde se verificou a existência de vários tipos de risco que podem condicionar a atividade das empresas, bem como a necessidade de se decidir sobre os diferentes modelos de entrada nos mercados, consoante o nível de conhecimento dos mesmos e o nível de controlo que se pretender ter sobre o negócio.

No estudo empírico, começou-se por se analisar a internacionalização das empresas portuguesas nos últimos 10 anos, onde foi possível verificar que o peso das exportações portuguesas tem apresentado um crescimento positivo, contribuindo assim para a melhoria da economia portuguesa. Para a realização do estudo empírico constituiu-se uma amostra com as 250 maiores empresas portuguesas exportadoras para o mercado comunitário, tendo-se analisado os dados económicos e financeiros do exercício de 2015 (na data da análise dos dados era o último ano disponível). A fonte de informação foi a base de dados Sistema de Análise dos Balanços Ibéricos - SABI, e estudou-se a relação de diversas variáveis, onde se incluiu a taxa efetiva de IRC suportada pelas empresas e os outros benefícios fiscais, com o nível de internacionalização das empresas que constituíram a amostra.

Através do modelo de regressão linear multivariada definido, foi possível chegar a algumas conclusões importantes.

As variáveis estudadas que se evidenciaram estatisticamente relevantes no impacto sobre o nível de internacionalização foram, a taxa efetiva de IRC, os outros benefícios fiscais, o nível de custos financeiros da atividade, a dimensão da empresa, o setor da atividade onde as empresas se enquadravam e o nível de passivo.

Relativamente ao impacto do nível de tributação sobre a capacidade de internacionalização, verificou-se que quanto maior era a taxa efetiva de IRC menor o nível de internacionalização, e que os outros benefícios fiscais estavam relacionados com maiores volumes de investimento, o que condicionava também negativamente o nível de internacionalização das empresas estudadas.

As variáveis idade da empresa, rentabilidade do negócio e ritmo de crescimento não apresentaram uma relação significativa com o nível de internacionalização das maiores empresas nacionais exportadoras para o mercado comunitário. Contudo, de acordo com os coeficientes encontrados dessas variáveis, foi possível verificar que as empresas mais internacionais eram as mais jovens, as mais rentáveis e as com maior crescimento, o que parece sugerir que a internacionalização tem impacto positivo nos negócios.

Quanto às limitações do estudo de investigação, refere-se o facto de a amostra incidir apenas um ano (2015), o que poderá limitar a generalização das conclusões obtidas.

Para futuras investigações, sugere-se o estudo das empresas exportadoras para os mercados extracomunitários que têm cada vez maior importância na internacionalização das empresas portuguesas e incluem mercados bastante atrativos como o Brasil, os PALOP's e a China.

Referências Bibliográficas

- Aharoni, Y. (1966), *The Foreign Investment Decision Process*, Harvard Business School, Boston.
- Almeida, B. (2012). *As motivações que levam as empresas a internacionalizarem-se, o fenómeno born global: estudos de casos sobre três empresas portuguesas*. Covilhã: Universidade da Beira Interior.
- Alonso, E. J. M. (2000). *The Effect of Firm Diversification on Capital Structure: Evidence from Spanish Firms*, European Financial Management Association Annual Meeting, Athens. Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=250230 (Acesso: a 10,12,2017)
- Ang, J. S. (1991). *Small Business Uniqueness and the Theory of Financial Management*, *The Journal of Entrepreneurial Finance*, Vol. 1, Nº 1, p. 1-13.
- Arias, C. A., Martinez, A. C., Gracia, J. L. (2000). *Enfoques Emergentes en Torno en la Estructura de Capital: El caso de la Pyme*, *Estudios de Economía Aplicada*, Vol. 21. Nº 1, p. 27-52.
- Azevedo, C. & Azevedo, A. (2000). *Metodologia científica, contributos práticos para a elaboração de trabalhos académicos*. 5ª Edição. Porto: Universidade Católica Editora.
- Balakrishnan, S., Fox, I. (1993). *Asset Specificity, Firm Heterogeneity and Capital Structure*, *Strategic Management Journal*, Vol. 14, Nº 1, p. 3-16
- Barros, A. (2014). *Determinantes da estrutura de capital do setor bancário angolano*. Setúbal: Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais.
- Batista, N. (2014). *O Regime fiscal do centro internacional de negócios da Madeira (CINM) - Impacto dos benefícios fiscais ao investimento*. Coimbra: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.
- BDO & Associados, SROC, Lda. (2014). *Estudo sobre o ordenamento jurídico – tributário português na perspetiva da análise do seu impacto na competitividade da economia portuguesa, face à necessidade da sua internacionalização e com vista à criação de emprego*.

- Bessa, D. (2006). *Competitividade e concorrência fiscal*. Revista da Camara dos TOC (77).
- Bevan, A. A., Danbolt, J. (2002). Capital Structure and its Determinants in the UK: A Decompositional Analysis, *Applied Financial Economics*, Vol. 12, Nº 3, p. 159-170.
- Bilkey, W. J., & Tesar, G. (1977). The Export Behaviour of Smaller Sized Wisconsin Manufacturing Firms. *Journal of International Business Studies*, 8(1), 93 – 98.
- Bontempi, M. E. (2002). The Dynamic Specification of the Modified Pecking Order Theory: Its Relevance to Italy, *Empirical Economics*, Vol. 27, Nº 1, p. 1-22.
- Booth, L., Aivazian, V., Demirguc-Kunt, A., Maksimovic, V. (2001). Capital Structures in Developing Countries, *The Journal of Finance*, Vol. 56, Nº 1, p. 87-130.
- Bougatef, K., Chichti, J. (2010). Equity Market Timing and Capital Structure: Evidence from Tunisia and France, *International Journal of Business and Management*, Vol. 5, Nº 10, p. 167-177.
- Bradley, M., Jarrel, G. A, Kim, E. H. (1984). On the Existence of an Optimal Capital Structure: Theory and Evidence, *The Journal of Finance*, Vol. 39, Nº 3, p. 857-878.
- Branco, M. (2010). *João Santos – Saúde Mental e Educação*. Lisboa: Coisas de Ler.
- Brás, G. & Santana, S. (2013). *O impacto da fiscalidade na internacionalização das empresas portuguesas de moldes*. Disponível em: Junho, 2013, em: http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?pid=S1645-44642013000200002&script=sci_arttext&tlng=es (Acesso a: 3, Maio, 2017).
- Brás, G. & Santana, S. (2013). *O impacto da fiscalidade na internacionalização das empresas portuguesas de moldes*. Disponível em: Junho, 2013, em: http://www.scielo.mec.pt/scielo.php?pid=S1645-44642013000200002&script=sci_arttext&tlng=es (Acesso a: 3, Maio, 2017).
- BRIGGS, P. (1998), *Principles of International Trade and Payments*. Oxford: Blacwell Publishers.
- Brito, C. & Lorga, S. (1999). *O Marketing Internacional*”, Sociedade Portuguesa de Inovação. Porto: Edição Principia.

- Brunhara, A. (2013, 20 de Março). *O processo de internacionalização da Totvs: estudo de caso da aquisição mexicana sipros e as aderências às teorias à luz do modelo de Whithelock*, Revista eletrónica de negócios internacionais, p. 99-112.
- Campos, A. & Lázaro, C. (2005). *Fiscalidade de Empresa 1*. Viseu: Instituto Politécnico Viseu, Escola Superior de Tecnologias.
- Carreira, M. (2015). *Internacionalização das empresas portuguesas: o caso do setor de prefabricação em betão*. Setúbal: Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais.
- Cassar, G., Holmes, S. (2003). Capital Structure and Financing of SMEs: Australian evidence, *Accounting & Finance*, Vol. 43, Nº 2, p. 123-147.
- Cassone, V. (2016). *Direito tributário* (26ª edição). Gen Atlas.
- Chung, K. (1993). Asset Characteristics and Corporate Debt Policy: An Empirical Test, *Journal of Business Finance & Accounting*, Vol. 20, Nº 1, p. 83-98.
- Coelho, A., Abreu, I., Durão, J. & Pimenta, M. (2015). *Guia dos impostos em Portugal*. Quid Juris.
- Coelho, D. (2016). Estratégias de expansão internacional – alianças estratégicas. Disponível em: 19, Outubro, 2016, em: <http://exptpartners.com/2016/10/19/estrategias-expansao-internacional-aliancas-estrategicas/>. (Acesso a: 4, Outubro, 2017).
- Coelho, D. (2016a). Estratégias de expansão internacional – Joint Venture. Disponível em: 6, Setembro, 2016, em: <http://exptpartners.com/2016/09/06/estrategias-expansao-internacional-joint-ventures/>. (Acesso a: 4, Outubro, 2017).
- Coelho, D. (2016b). Franchising como forma de internacionalização. Disponível em: 3, Maio, 2016, em: <http://exptpartners.com/2016/05/03/franchising-forma-internacionalizacao/>. (Acesso a: 4, Outubro, 2017).
- Coelho, D. (2016c). Internacionalização via licenciamento. Disponível em: 29, Março, 2016, em: <http://exptpartners.com/2016/03/29/internacionalizacao-via-licenciamento/>. (Acesso a: 4, Outubro, 2017).

- Costa, N. (2016). *Impostos diretos vs. Impostos indiretos*. Disponível em: 28, Setembro, 2016, em: <http://www.e-konomista.pt/artigo/impostos-diretos-vs-impostos-indiretos/>. (Acesso a: 15, Março, 2017).
- Costa, P. (2014). *A análise de risco político em Portugal – revisão, investigação e recomendação de boas práticas*. Lisboa: Universidade Católica Portuguesa, Instituto de Estudos Políticos.
- Cruz, L. (2017). *Metodologia quantitativa*. Disponível em: 28, Abril, 2017, em: <http://knoow.net/cienceconemp/marketing/metodologia-quantitativa/>. (Acesso a: 12, Novembro, 2017).
- Daszkiewicz, N. & Wach, K., 2012. *Internationalization of SMEs - Context, Models and Implementation 1 a Edição.*, Gdansk: Gdansk University of Technology.
- DeAngelo, H., Masulis, R. (1980). Optimal Capital Structure under Corporate and Personal Taxation, *Journal of Financial Economics*, Vol. 8, Nº 1 p. 3-27.
- Deesomsak, R., Paudyal, K., Pescetto, G. (2004). The Determinants of Capital Structure: Evidence from the Asia Pacific region, *Journal of Multinational Financial Management*, Vol. 14, Nº 4 e 5, p. 387-405.
- DEMIRBAG, M.; GLAISTER, K. W.; TATOGLU, E. Institutional and Transaction Cost Influences on MNEs' Ownership Strategies of their Affiliates: Evidence from an Emerging Market. *Journal of World Business*, v. 42, n. 4, p. 418-434, 2007.
- Deresky, H. (2008). *International Management: managing Across Borders and Cultures Text and Cases*. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Diamond, D. W. (1989). Reputation Acquisition in Debt Markets, *Journal of Political Economy*, Vol. 97, Nº 4, p. 828-862.
- Dias, M. (2007). *A internacionalização e os fatores de competitividade: o caso adira*. Porto: Faculdade de Economia da Universidade do Porto.
- Douglas, S. P. e Craig, C. S. (1995), *Global Marketing Strategy*, McGraw-Hill, New York
- Duarte, A. (2014). *A internacionalização das empresas portuguesas e a fiscalidade*. Humangext Magazine, nº10, Junho de 2014.

Duarte, R. (2017). Você sabe quais os tipos de impostos em Portugal? Disponível em: 2, Agosto, 2017, em: <https://europamos.com.br/noticias/europando/portugal/6984/voce-sabe-quais-os-tipos-de-impostos-em-portugal.html>. (Acesso a: 12, Novembro, 2017).

DUNNING, J. *Multinational enterprises and the global economy*. Reading: Addison-Wesley, 1993.

DUNNING, J. The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future, *Int. J. of the Economics of Business*, v. 8 n. 2, p. 173-190, 2001.

DUNNING, J. The location of economic activity and the multinational enterprise: A search for an eclectic approach. In OHLIN, B., HESSELBORN, P. and WILKMAN, P. (Eds) *The international allocation of economic activity*. London: Macmillan, 1977.

EASSON, A. (2001), «Tax incentives for foreign direct investment – part I: recent trends and countertrends». *Bulletin for International Fiscal Documentation*, 55, p. 266.

EITMAN, D., Stonehill, A., and Moffett, M.. (2001) *Multinational Business Finance*, 9th edition, Addison-Wesley Longman, Inc.

Esteves, S. (1997). *Processo de internacionalização: o caso da marca pioneer*. Leiria: Instituto Superior de Línguas e Administração de Leiria.

Faveiro, V. (1984). *Noções fundamentais do direito fiscal português*. 1ª Edição. Coimbra: Coimbra Editora.

Fernandes, A. (2013). *O processo de internacionalização – As empresas tecnológicas (Relatório de estagio)*. Coimbra: Universidade de Coimbra.

Fernandes, A. (2015). *Introdução à ciência política, teorias, métodos e temáticas* (3ª edição). Porto: Porto Editora.

Fernandes, S. (2012). *Impacto dos benefícios fiscais, em sede de IRS, em Portugal e sua evolução no período de 2011-2010*. Lisboa: Instituto Politécnico de Lisboa – Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa.

Fernández, Z. and Nieto, M. J. (2005), “Internationalization Strategy of Small and Medium-sized Family Businesses: Some Influential Factors, *Family Business Review*, Vol. XVIII, 1, pp. 77-89

- Ferreira, R.; Gonçalves, M. & Almedina, M. (2014). *Um olhar sobre ... o sistema fiscal português*. Lisboa.
- Frank, M., Goyal, V.K. (2003). Testing the Pecking Order Theory of Capital Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 67, N° 2, p. 217-248.
- Frasquilho, M. (2009). *Ainda (e sempre) a (falta de) competitividade fiscal*. Disponível em: 12, Maio, 2009, em: <http://www.jornaldenegocios.pt/opiniao/detalhe/ainda-e-sempre-a-falta-de-competitividade-fiscal>. (Acesso a: 20, Setembro, 2017).
- Freire, A. (1998). *Internacionalização, desafios para Portugal*. Lisboa: Editora Verbo.
- Freire, M. (2006). *Fiscalidade*. Tomar: Instituto Politecnico de Tomar, Escola Superior de Gestão de Tomar.
- Friend, I., Lang, L.H.P. (1988). An Empirical Test of the Impact of Managerial SelfInterest on Corporate Capital Structure, *The Journal of Finance*, Vol. 43, N° 2, p. 271-281.
- Gama, A. P. B. M. (2000). Os Determinantes da Estrutura de Capital das PME's Industriais Portuguesas, Associação da Bolsa de Derivados do Porto.
- Gastaud, J.-P. (1999). Le pouvoir des États et la concurrence fiscale déloyale. Paper presented at the Colloque du réseau « Droit et finance ».
- Goyal, V. K., Lehn, K., Racic, S. (2002). Growth Opportunities and Corporate Debt policy: The case of the US Defense Industry, *Journal of Financial Economics*, Vol. 64, N° 1, p. 35-59.
- Hall, G., Patrick H., Nicos M. (2000). Industry Effects on the Determinants of Unquoted SME's Capital Structure, *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 7, N° 3, p. 297-312.
- Haugen, R. A., Senbet, L. W. (1978). The Insignificance of Bankruptcy Costs to the Theory of Optimal Capital Structure, *The Journal of Finance*, Vol, 33, N° 2, p. 383–393.
- Haugen, R. A., Senbet, L. W. (1988). Bankruptcy and Agency Costs: Their Significance to Theory of Optimal Capital Structure, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 23, N° 1, p. 27-38.
- Henrique, C. (2011). *Análise de regressão linear simples e múltipla*. Viseu: Escola Superior de Tecnologia de Viseu.

- Hill, C. W. L. (2011). *International Business: Competing in the Global Marketplace* (8a ed.). Nova Iorque: McGraw-Hill/Irwin.
- Johanson, J. and Vahlne, J.-E. (1977), “The Internationalization Process of the Firm: A Mode for Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitment”, *Journal of International Business Studies*, 8, pp. 35-40
- Johanson, J. and Wiedersheim-Paul, F. (1975), “The Internationalization of the Firm – Four Swedish Cases”, *Journal of Management Studies*, 12 (3), pp. 305-322
- Johanson, J., & Mattsson, L. G. (2012). *Internationalisation in Industrial Systems – A Network Approach*. In N. Hood & J.-E. Vahlne (Eds.), *Strategies in Global Competition: Selected Papers from the Prince Bertil Symposium at the Institute of International Business* (pp. 281 – 311). Routledge.
- Kim, W. S., Sorensen, E. H. (1986). Evidence on the Impact of the Agency Costs of Debt on Corporate Debt Policy, *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 21, Nº 2, p. 131-144.
- Knight, G.A. & Cavusgil, S.T. 2004. Innovation, Organizational capabilities, and the Born-global Firm. *Journal of International Business Studies*, vol. 35, pp. 124-141.
- KOTABE, M. HELSEN, C. *Global Marketing Management*, New York, John Wiley & Sons Inc., 1998.
- KOTLER, P.; KELLER, K. L. *Administração de marketing*. 12ª ed. São Paulo: Prentice Hall, 2006.
- Lemaire, J.-P. (1997). *Desenvolvimento Internacional da Empresa. Estratégias de Internacionalização*. Instituto Piaget.
- Lopes, A. (2011). *Atitudes e comportamentos dos contribuintes individuais em relação ao sistema fiscal, o caso dos custos psicológicos da tributação*. Coimbra: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.
- LORANGE, P.; ROOS, J. *Alianças estratégicas: formação, implementação e evolução*. São Paulo: Editora Atlas, 1996.
- Lorga, S. (2003), *Internacionalização e Redes de Empresas: Conceitos e Teorias*, Editorial Verbo, Lisboa.

- Loureiro, N. (2011). *A internacionalização empresarial: O caso Oxylane*. Coimbra: Universidade de Coimbra, Faculdade de Economia.
- Macedo, V. (2013). *Reforma do IRC vai reforçar a competitividade e a internacionalização das empresas portuguesas*. Disponível em: 24, Outubro, 2013, em: http://www.psd.parlamento.pt/news_v.asp?id=3454. (Acesso a: 2, Dezembro, 2017).
- Macedo, V. (2013). Reforma do IRC vai reforçar a competitividade e a internacionalização das empresas portuguesas. Disponível em: 24, Outubro, 2013, em: http://www.psd.parlamento.pt/news_v.asp?id=3454. (Acesso a: 2, Dezembro, 2017).
- Machado, A. (2014). *A internacionalização das empresas portuguesas: A opção pelo investimento direto no estrangeiro*. Lisboa: Instituto Superior de Ciências Sociais e Políticas, Universidade de Lisboa.
- Madeira, J. (2017). *Quem são os maiores exportadores nacionais*. Disponível em: 31, Maio, 2017, em: <http://www.jornaleconomico.sapo.pt/noticias/quem-sao-os-maiores-exportadores-nacionais-165528>. (Acesso a: 27, Novembro, 2017).
- Marreiros, J. (2015). *Sistema fiscal português, códigos fiscais e outra legislação fundamental* (11ª edição). Areas Editora.
- Martín, L. Á. G., & López, J. E. N. (2007). *La Dirección Estratégica de la Empresa - Teoría y Aplicaciones*. E. Aranzadi, Ed. (4ª Edição.). Navarra.
- Martins, J. (2011). *Internacionalização e globalização de empresas*. 1ª Edição. Lisboa: Edições Sílabo.
- Martins, J. (2015). *Noções gerais do direito tributário e aduaneiro*. Estagio ITE.
- Mateus, A. (2000). *A competitividade fiscal no contexto da União Europeia*. Lisboa: Universidade Nova de Lisboa.
- Mateus, F. (2013). *A fiscalidade e as organizações de economia social*. Vida Económica.
- MATOS, J.(1992), *Finanças Internacionais*, Editorial Presença, Lisboa.
- Michaelas, N., Chittenden, F., Poutziouris, P. (1999). Financial policy and capital structure choice in UK SMEs: empirical evidence from company panel data, *Small Business Economics*, Vol. 12, Nº 2, p. 113–130.

- Miranda, J. (2017). *A internacionalização e a banca portuguesa*. Disponível em: 9, Maio, 2017, em: <https://www.dn.pt/opiniao/opiniao-dn/convidados/interior/a-internacionalizacao-e-a-banca-portuguesa-7950144.html>. (Acesso a: 4, Dezembro, 2017).
- MORSCHETT, D.; SCHRAMM-KLEIN, H.; SWOBODA, B. Decades of research on market entry modes: What do we really know about external antecedents of entry mode choice?. *Journal of International Management*, v. 16, n. 1, p. 60-77, 2010.
- Mota, C. & Pereira, L. (2000). *Teoria e técnica dos impostos* (23ª edição). Lisboa: Reis dos Livros.
- Moura, J. (2014). *Os principais impostos em Portugal*. Disponível em: 1, Setembro, 2014, em: <https://www.economias.pt/impostos-em-portugal/>. (Acesso a: 10, Fevereiro, 2017).
- Moutinho, L., Hutcheson, G. (2008). *Statistical Modelling for Management*. Sage.
- Nabais, J. (2011). *A liberdade de gestão fiscal das empresas*. Coimbra: Almedina.
- Nabais, J. (2015a). *Introdução ao direito fiscal das empresas*. 2ª Edição. Almedina.
- Nivorozhkin, E. (2003). *The Dynamics of Capital Structure in Transition Economies*, Discussion Papers N°2, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition.
- Nunes, P. (2015). *Imposto*. Disponível em: 2, Dezembro, 2015, em: <http://knoow.net/cienceconemp/gestao/imposto/>. (Acesso a: 2, Setembro, 2017).
- Okpara, J. O., & Koumbiadis, N. J. (2009). Strategic export orientation and internationalization barriers : evidence from SMEs in a developing economy. *Journal of International Business and Cultural Studies*, 1(1), 1– 10.
- Oliveira, S. (2011). *Direito Fiscal*.
- Pedroso, Â. (2015). *As determinantes do investimento direto estrangeiro chinês: uma comparação entre a Ásia e a África*. Lisboa: Universidade de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Peixoto, H. (2017). *Retenção na fonte: o que deve saber*. Disponível em: 2, Março, 2017, em: <http://www.e-konomista.pt/artigo/retencao-na-fonte/>. (Acesso a: 4, Julho, 2017).
- Peixoto, H. (2017a). *Sobretaxa de IRS 2017: o que precisa de saber*. Disponível em: 4, Março, 2017, em: <http://www.e-konomista.pt/artigo/sobretaxa-irs/>. (Acesso a: 4, Julho, 2017).

Pereira, H. (2013b). *Aumento da competitividade fiscal, com efeitos no investimento e emprego, ou simples erosão das receitas fiscais?*. Disponível em: 26, agosto, 2013, em: [http://www.jornaldenegocios.pt/economia/impostos/irc/reforma-do-irc/detalhe/aumento da competitividade fiscal com efeitos no investimento e emprego ou simples erosao das receitas fiscais](http://www.jornaldenegocios.pt/economia/impostos/irc/reforma-do-irc/detalhe/aumento_da_competitividade_fiscal_com_efeitos_no_investimento_e_emprego_ou_simples_erosao_das_receitas_fiscais). (Acesso a: 30, Junho, 2017).

Pereira, M. (2016). *Fiscalidade*. 5ª Edição. Lisboa: Almedina.

Pimentel, M. (2013). *Má Fiscalidade*. Disponível em: 19, Julho, 2013, em: <https://www.publico.pt/2013/07/19/economia/opiniao/ma-fiscalidade-1600751>. (Acesso a: 26, Setembro, 2017).

Pinto, L. (2014). *O modo de internacionalização e investimento direto português em economias em desenvolvimento – o caso “grupo” Jerónimo Martins na Colômbia*. Lisboa: Instituto Politécnico de Lisboa – Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa.

Pinto, M. (2015). *As empresas e a sua internacionalização – o caso de três PME portuguesas*. Porto: Instituto Politécnico do Porto, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.

Powell, W. (1990) Neither Market nor Hierarchy: Networks Forms of Organization. *Research in Organizational Behavior*

Quest, S. (2016). *Taxation trends in the European Union*.

Rafael, B. (2011). *A gestão do risco cambial, um estudo de caso*. Setúbal: Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais.

Ribeiro, M. (2012). *A importância das agências de internacionalização para as PME: O caso da AIP-CCI*. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão.

Ribeiro, M. (2012). *A importância das agências de internacionalização para as PME: O caso da AIP-CCI*. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão.

Ribeiro, P. (2016). *Fiscalidade: O cancro da nossa competitividade*. Disponível em: 26, Outubro, 2016, em: <http://www.expressodasilhas.sapo.cv/opiniao/item/50651-fiscalidade-o-cancro-da-nossa-competitividade>. (Acesso a: 25, Novembro, 2017).

Ribeiro, P. (2017). *Nível de fiscalidade de Cabo Verde: qual o impacto no crescimento económico?*. Disponível em: 19, Abril, 2017, em: <http://www.expressodasilhas.sapo.cv/opiniao/item/52833-nivel-de-fiscalidade-de-cabo-verde-qual-o-impacto-no-crescimento-economico>. (Acesso a: 30, Outubro, 2017).

Ribeiro, P. (2017a). *Nível de fiscalidade de Cabo Verde: qual o impacto no crescimento económico?*. Disponível em: 19, Abril, 2017, em: <http://www.expressodasilhas.sapo.cv/opiniao/item/52833-nivel-de-fiscalidade-de-cabo-verde-qual-o-impacto-no-crescimento-economico>. (Acesso a: 30, Outubro, 2017).

Rua, O. & Melo, L. (2015). *Estratégia, competitividade e internacionalização*. Grupo Editorial Vida Económica.

RUPEIKA, A. (2005), *Nowadays Approach to Foreign Exchange Risk Management*. ProQuest, ID 912495161.

Sabi (2017). Disponível em: <https://sabi.bvdinfo.com/version-2017126/Login.serv?Code=InvalidIpAddress&LoginParamsCleared=True&LoginResult=%20nc&product=sabineo&RequestPath=home.serv%3fproduct%3dsabineo>

Sanches, J. (2007). *Manual de direito fiscal*. 3ª Edição. Coimbra: Coimbra Editora.

Sapage, S. (2016). *A origem de 8 impostos e os seus "pais"*. Disponível em: 18, Setembro, 2016, em: <https://www.publico.pt/2016/09/18/politica/noticia/a-origem-de-oito-impostos-e-os-seus-pais-1744391>. (Acesso a: 10, Março, 2017).

Seabra, F. (2002). *A proximidade cultural como factor de decisão do investimento. O caso investimento português no Brasil*. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão.

Silva, N. (2013). *Estratégias e processo de internacionalização em empresas do sector vitivinícola. Estudo de caso: região demarcada dos vinhos verdes*. Setúbal: Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais.

- Silveira, F. (2016). *O imposto sobre o rendimento das sociedades, análise comparativa entre Portugal e Angola relativamente a alguns temas estruturais*. Coimbra: Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra.
- Simões, A. (2010). *Internacionalização das empresas portuguesas: processos e destinos*. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão.
- Simões, V. C. (1997), A Internacionalização das Empresas Industriais Portuguesas: Características e Perspectivas, Conselho Económico e Social, Fev. 1997
- Suarez-Ortega, S. (2003). Export Barriers: Insights from small and medium-sized firms. *International Small Business Journal*, 21(4), 403-419
- Suspiro, A. (2017). *Competitividade. Portugal recupera depois de dois anos a cair no ranking*. Disponível em: 27, Setembro, 2017, em: <http://observador.pt/2017/09/27/competitividade-portugal-recupera-depois-de-dois-anos-a-cair-no-ranking/>. (Acesso a: 1, Novembro, 2017).
- Suspiro, A. (2017). *Competitividade. Portugal recupera depois de dois anos a cair no ranking*. Disponível em: 27, Setembro, 2017, em: <http://observador.pt/2017/09/27/competitividade-portugal-recupera-depois-de-dois-anos-a-cair-no-ranking/>. (Acesso a: 1, Novembro, 2017).
- Teixeira, N., Parreira, J. (2012). *Determinantes da Estrutura Financeira do Setor das Tecnologias da Informação*. Setúbal: Instituto Politécnico de Setúbal, Escola Superior de Ciências Empresariais.
- Teixeira, N.; Pardal, P. & Rafael, B. (2015). *Internationalization and Financial Performance: a success case in Portugal, Entrepreneurial success and its impact on regional*. EUA: IGI Global.
- Teixeira, S., Diz, H. (2005). *Estratégias de Internacionalização*. Lisboa: Publisher Team
- Titman, S., Wessels, R. (1988). The Determinants of Capital Structure Choice, *The Journal of Finance*, Vol. 43, Nº 1, p. 1-19.
- VAHLNE, J.E.; NORDSTRÖM, K.A. The internationalization process: impact of competition and experience. *The International Trade Journal*, v. 7, n. 5, 1993.

Vasconcellos, I. (2013). *Internacionalização de empresas portuguesas: o caso do grupo brisa*. Lisboa: Universidade Técnica de Lisboa, Instituto Superior de Economia e Gestão.

Viana, C. e Hortinha, J. (2005), *Marketing Internacional*, 2ª Edição, Edições Sílabo, Lisboa

Vilabella, L.B., Silvosa, A.R. (1997). Un Modelo de Síntesis de los Factores que Determinan la Estructura de Capital óptima de las PYMES, *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 6, Nº 1, p. 107-124.

Webster, F. E., e Keller, K. L. (2004), “A Roadmap for Branding in Industrial Markets”, *Journal of Brand Management*, 11 (5), pp. 388-402

Williamson, O. E. (1988). Corporate Finance and Corporate Governance, *The Journal of Finance*, Vol. 43, Nº 3, p. 567-591.

Xavier, A. (2013). *Uma reforma do IRC orientada para a competitividade, o crescimento e o emprego*.

Young, S., Hamill, J., Wheeler, C. e Davies, J. (1989), *International Market Entry and Development*, Englewood Cliffs: Prentice Hall.

Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Singulares.

Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas.

Código do Imposto sobre o Valor Acrescentado.

Código do Imposto Municipal sobre Transmissões Onerosas de Imóveis.

Código do Imposto Municipal sobre os Imóveis.

Código do Regime do IVA nas Transações Intracomunitárias.

Decreto-Lei 442-A/88, 30 de Novembro.

Decreto-Lei 442-B/88, 30 de Novembro.

Decreto-Lei nº36-A/2011, 9 de Setembro.

Decreto-Lei nº394-B/84, 26 de Dezembro.

Decreto-Lei nº287/2003, 12 de Dezembro.

Lei nº73/2013, 3 de Setembro.

Anexos

Modelo de regressão linear múltipla

Dependent Variable: VNI___VN				
Method: Least Squares				
Date: 12/07/17 Time: 18:20				
Sample: 1 212				
Included observations: 212				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.240056	0.127483	9.727259	0.0000
TEI	-0.128108	0.080028	-1.600782	0.1111
OBF	-0.052429	0.012875	-4.072061	0.0001
CF	1.903247	1.052676	1.808007	0.0722
RISCO	0.058713	0.053618	1.095026	0.2749
ATIVOS_DIM	-0.028722	0.012446	-2.307642	0.0221
IDADE	-0.001676	0.001623	-1.032666	0.3031
ESPECIFICIDADE	0.251114	0.463952	0.541250	0.5890
RENDIBILIDADE	0.073797	0.095895	0.769561	0.4425
TX_CRESCIMENTO	6.70E-06	0.000155	0.043341	0.9655
PASSIVO	0.088236	0.069627	1.267272	0.2066
I_EXTRATIVAS	0.430282	0.185515	2.319394	0.0214
TRANSPORTE_E_ARMAZENAGEM	-0.030459	0.058441	-0.521202	0.6028
COMERCIO_E_REPARAÇÃO	-0.142472	0.050670	-2.811746	0.0054
CONSTRUCAO	-0.063838	0.064112	-0.995739	0.3206
ATIVIDADES_DE_INFORMAÇÃO	0.033913	0.083547	0.405908	0.6853
ATIVIDADES_IMOBILIÁRIAS	0.244555	0.177749	1.375843	0.1705
ATIVIDADES_DE_CONSULTORIA	-0.094304	0.071693	-1.315377	0.1899
ATIVIDADES_ADMINISTRATIVAS	-0.119267	0.064116	-1.860181	0.0644
R-squared	0.274507	Mean dependent var	0.768305	
Adjusted R-squared	0.206844	S.D. dependent var	0.274113	
S.E. of regression	0.244123	Akaike info criterion	0.103060	
Sum squared resid	11.50204	Schwarz criterion	0.403887	
Log likelihood	8.075596	Hannan-Quinn criter.	0.224647	
F-statistic	4.056994	Durbin-Watson stat	2.052006	
Prob(F-statistic)	0.000000			

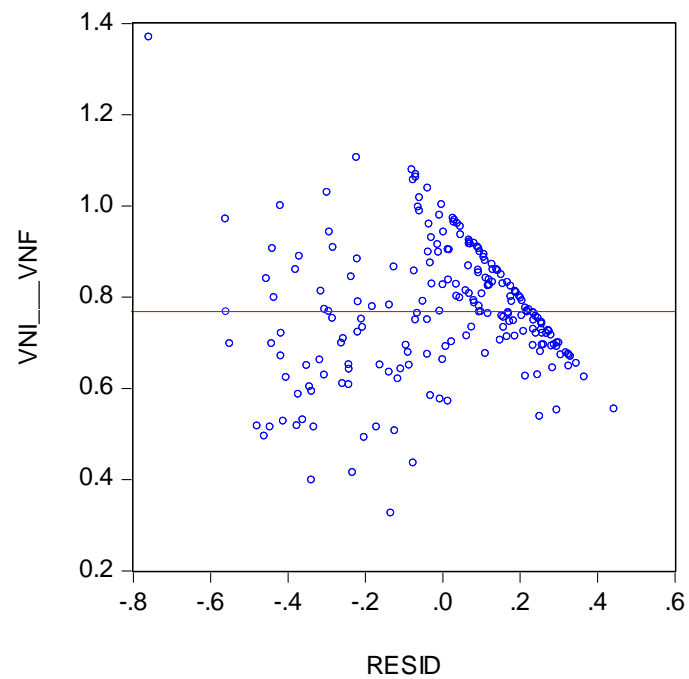
Modelo de regressão linear múltipla (sem a variável setor de atividade)

<i>Estatística de regressão</i>	
R múltiplo	0,451871
Quadrado de R	0,204188
Quadrado de R ajustado	0,164595
Erro-padrão	0,250541
Observações	212

ANOVA				
	<i>gl</i>	<i>SQ</i>	<i>MQ</i>	<i>F</i>
Regressão	10	3,237213	0,323721	5,157217
Residual	201	12,61688	0,062771	
Total	211	15,85409		

	<i>Coefficientes</i>	<i>Erro-padrão</i>	<i>Stat t</i>	<i>valor P</i>
Interceptar	1,160549	0,124728	9,304662	2,36E-17
TEI	-0,1444	0,080833	-1,78642	0,075538
OBF	-0,03176	0,011769	-2,69836	0,007561
CF	1,536145	1,0582	1,451658	0,148156
RN	0,073705	0,053096	1,388162	0,166624
DIM	-0,03191	0,012512	-2,55028	0,011509
ID	-0,00183	0,001577	-1,15731	0,248518
AI	0,218349	0,467266	0,467292	0,640798
REND	0,05526	0,09725	0,568227	0,570515
CRESC	3,56E-05	0,000153	0,232876	0,816094
PT	0,048138	0,06852	0,702538	0,483156

Linearidade



Homogeneidade de variância

Heteroskedasticity Test: White

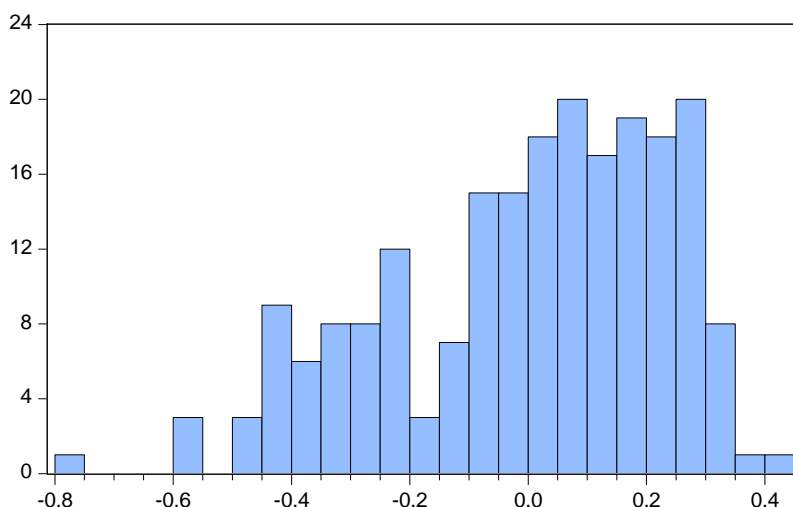
F-statistic	1.524377	Prob. F(135,76)	0.0223
Obs*R-squared	154.8229	Prob. Chi-Square(135)	0.1166
Scaled explained SS	107.7159	Prob. Chi-Square(135)	0.9596

Modelo corrigido com desvios padrões robustos

Dependent Variable: VNI__VN
 Method: Least Squares
 Date: 12/07/17 Time: 18:23
 Sample: 1 212
 Included observations: 212
 White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.240056	0.182630	6.789981	0.0000
TEI	-0.128108	0.080107	-1.599201	0.1114
OBF	-0.052429	0.013609	-3.852615	0.0002
CF	1.903247	1.094067	1.739606	0.0835
RISCO	0.058713	0.045144	1.300579	0.1950
ATIVOS_DIM	-0.028722	0.017577	-1.634103	0.1039
IDADE	-0.001676	0.001631	-1.028084	0.3052
ESPECIFICIDADE	0.251114	0.413099	0.607879	0.5440
RENDIBILIDADE	0.073797	0.074094	0.995987	0.3205
TX_CRESCIMENTO	6.70E-06	7.19E-05	0.093275	0.9258
PASSIVO	0.088236	0.055206	1.598300	0.1116
I_EXTRATIVAS	0.430282	0.181920	2.365228	0.0190
TRANSPORTE_E_ARMAZENAGEM	-0.030459	0.057268	-0.531878	0.5954
COMERCIO_E_REPARACÃO	-0.142472	0.054381	-2.619899	0.0095
CONSTRUCAO	-0.063838	0.057790	-1.104657	0.2707
ATIVIDADES_DE_INFORMAÇÃO	0.033913	0.085905	0.394767	0.6935
ATIVIDADES_IMOBILIÁRIAS	0.244555	0.068503	3.569970	0.0005
ATIVIDADES_DE_CONSULTORIA	-0.094304	0.084866	-1.111212	0.2679
ATIVIDADES_ADMINISTRATIVAS	-0.119267	0.062411	-1.910981	0.0575
R-squared	0.274507	Mean dependent var		0.768305
Adjusted R-squared	0.206844	S.D. dependent var		0.274113
S.E. of regression	0.244123	Akaike info criterion		0.103060
Sum squared resid	11.50204	Schwarz criterion		0.403887
Log likelihood	8.075596	Hannan-Quinn criter.		0.224647
F-statistic	4.056994	Durbin-Watson stat		2.052006
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic		6.393449
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

Normalidade



Series: Residuals
Sample 1 212
Observations 212

Mean -5.08e-17
Median 0.044922
Maximum 0.442916
Minimum -0.759156
Std. Dev. 0.233478
Skewness -0.644722
Kurtosis 2.678927

Jarque-Bera 15.59751
Probability 0.000410

Multicolinearidade

Variance Inflation Factors

Date: 12/07/17 Time: 18:25

Sample: 1 212

Included observations: 212

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.033354	221.6420	NA
TEI	0.006417	8.094222	3.018728
OBF	0.000185	18.70085	5.673505
CF	1.196984	2.679503	1.886508
RISCO	0.002038	11.01166	4.182124
ATIVOS_DIM	0.000309	143.1787	2.438262
IDADE	2.66E-06	5.096729	2.568393
ESPECIFICIDADE	0.170651	1.301775	1.264011
RENDIBILIDADE	0.005490	3.761713	1.827703
TX_CRESCIMENTO	5.16E-09	15.41399	10.19110
PASSIVO	0.003048	11.29984	1.428865
I_EXTRATIVAS	0.033095	1.212819	1.206130
TRANSPORTE_E_ARMAZENAGEM	0.003280	1.463280	1.362303
COMERCIO_E_REPARAÇÃO	0.002957	2.074763	1.877663
CONSTRUCAO	0.003340	1.717866	1.514126
ATIVIDADES_DE_INFORMAÇÃO	0.007380	1.877582	1.534741
ATIVIDADES_IMOBILIÁRIAS	0.004693	1.760901	1.661465
ATIVIDADES_DE_CONSULTORIA	0.007202	12.65225	7.901894
ATIVIDADES_ADMINISTRATIVAS	0.003895	1.760079	1.634819

Coeficientes de correlação

	VNI_VN	TEI	OBF	CF	RN	DIM	ID	ESPE	REND	CRESC	PT	I_EXTRAT	TRANSP	COM	CONST	A_INF	A_IMO	A_CON	A_AD
VNI_VN	1,0000	-0,0443	-0,3695	0,0369	0,2282	-0,3116	-0,2395	-0,0198	0,0814	0,0860	0,1407	0,0610	-0,0831	-0,0397	0,0203	0,0174	0,0808	-0,0049	0,0304
TEI	-0,0443	1,0000	-0,1072	0,0995	0,0499	-0,1504	-0,0845	-0,1374	0,0562	0,1796	-0,0258	-0,1390	0,0640	-0,0273	0,0320	0,0065	-0,0551	0,0077	-0,0143
OBF	-0,3695	-0,1072	1,0000	0,1217	-0,3290	0,5141	0,3766	0,1794	-0,1163	-0,1913	-0,1532	0,2028	0,2101	-0,2660	-0,0269	0,1266	0,0414	-0,1103	-0,2113
CF	0,0369	0,0995	0,1217	1,0000	0,0424	0,1214	0,0622	0,0589	-0,1036	-0,0911	0,1529	-0,0736	-0,0845	0,0674	0,0386	-0,0479	-0,0486	-0,1029	-0,0423
RN	0,2281	0,0499	-0,3290	0,0424	1,0000	-0,0806	-0,3152	-0,0269	0,1318	0,2948	0,1345	-0,0583	-0,1373	-0,0477	0,1929	-0,0219	-0,0492	0,1449	0,0225
DIM	-0,3116	-0,1504	0,5141	0,1214	-0,0806	1,0000	0,2116	0,1330	-0,1365	-0,0650	-0,1292	0,1146	0,0097	-0,1092	-0,0390	0,0593	0,0671	0,0798	-0,1029
ID	-0,2395	-0,0845	0,3766	0,0622	-0,3152	0,2116	1,0000	0,0022	-0,1206	-0,1446	-0,2017	0,0162	0,1154	-0,0936	-0,0350	-0,1276	-0,0350	-0,1856	-0,0970
ESPE	-0,0198	-0,1374	0,1794	0,0589	-0,0269	0,1330	0,0022	1,0000	-0,0113	-0,0199	-0,0625	-0,0153	-0,0643	-0,0858	-0,0328	0,1472	-0,0169	0,0903	-0,0491
REND	0,0814	0,0562	-0,1163	-0,1036	0,1318	-0,1365	-0,1206	-0,0113	1,0000	0,1233	-0,3768	-0,0015	0,0629	-0,0564	0,0540	-0,0085	-0,0217	0,1334	-0,0320
CRESC	0,0860	0,1796	-0,1913	-0,0911	0,2948	-0,0650	-0,1446	-0,0199	0,1233	1,0000	-0,0060	-0,0113	-0,0416	-0,0578	-0,0175	0,0546	-0,0113	0,2817	-0,0382
PT	0,1407	-0,0258	-0,1532	0,1529	0,1345	-0,1292	-0,2017	-0,0625	-0,3768	-0,0060	1,0000	-0,1806	-0,0029	0,0941	-0,0463	-0,0734	0,0463	-0,0945	0,1711
I_EXTRAT	0,0610	-0,1390	0,2028	-0,0736	-0,0583	0,1146	0,0162	-0,0153	-0,0015	-0,0113	-0,1806	1,0000	-0,0365	-0,0514	-0,0315	-0,0228	-0,0095	-0,0297	-0,0332
TRANSP	-0,0831	0,0640	0,2101	-0,0845	-0,1373	0,0097	0,1154	-0,0643	0,0629	-0,0416	-0,0029	-0,0365	1,0000	-0,1968	-0,1207	-0,0875	-0,0365	-0,1139	-0,1272
COM	-0,0397	-0,0273	-0,2660	0,0674	-0,0477	-0,1092	-0,0936	-0,0858	-0,0564	-0,0578	0,0941	-0,0514	-0,1968	1,0000	-0,1699	-0,1231	-0,0514	-0,1603	-0,1791
CONST	0,0203	0,0320	-0,0269	0,0386	0,1929	-0,0390	-0,0350	-0,0328	0,0540	-0,0175	-0,0463	-0,0315	-0,1207	-0,1699	1,0000	-0,0755	-0,0315	-0,0983	-0,1098
A_INF	0,0174	0,0065	0,1266	-0,0479	-0,0219	0,0593	-0,1276	0,1472	-0,0085	0,0546	-0,0734	-0,0228	-0,0875	-0,1231	-0,0755	1,0000	-0,0228	-0,0713	-0,0796
A_IMO	0,0808	-0,0551	0,0414	-0,0486	-0,0492	0,0671	-0,0350	-0,0169	-0,0217	-0,0113	0,0463	-0,0095	-0,0365	-0,0514	-0,0315	-0,0228	1,0000	-0,0297	-0,0332
A_CON	-0,0049	0,0077	-0,1103	-0,1029	0,1449	0,0798	-0,1856	0,0903	0,1334	0,2817	-0,0945	-0,0297	-0,1139	-0,1603	-0,0983	-0,0713	-0,0297	1,0000	-0,1037
A_AD	0,0304	-0,0143	-0,2113	-0,0423	0,0225	-0,1029	-0,0970	-0,0491	-0,0320	-0,0382	0,1711	-0,0332	-0,1272	-0,1791	-0,1098	-0,0796	-0,0332	-0,1037	1,0000