



UNIVERSITATEA
LUCIAN BLAGA
— DIN SIBIU —

Școala doctorală de Științe Sociale

Domeniul de doctorat: Finanțe

REZUMATUL TEZEI DE DOCTORAT

INFLUENȚA POLITICII DE FINANȚARE ASUPRA PERFORMANȚEI FINANCIARE A OPERATORILOR ECONOMICI DIN TURISM

Doctorand:

Nicoleta-Adriana Cârlian (Tămaș)

Conducător de doctorat:

Prof. univ. dr. Gabriela Dobrotă

CUPRINS

CUPRINSUL REZUMATULUI TEZEI DE DOCTORAT

CUPRINSUL REZUMATULUI TEZEI DE DOCTORAT	2
Cuprins	3
INTRODUCERE	6
Motivația alegerii temei, elemente de noutate, actualitate și importanță	6
Obiectivele cercetării	7
Metodologia de cercetare	8
PREZENTAREA SINTETICĂ A CAPITOLELOR TEZEI DE DOCTORAT	10
Capitolul I – Politica financiară și riscul existent	10
Capitolul II – Abordări teoretice privind competitivitatea și performanța financiară	11
Capitolul III – Arhitectura industriei turistice din România – dimensiuni economice și sociale	12
Capitolul IV – Influența echilibrului financiar asupra profitabilității societăților din domeniul turismului	15
Capitolul V – Performanța la nivelul companiilor din turism cotate la Bursa de Valori București	16
CONCLUZII GENERALE, CONTRIBUȚII PERSONALE ȘI UTILITATEA REZULTATELOR OBȚINUTE ÎN URMA CERCETĂRII	19
Concluzii generale	19
Limitele cercetării	21
Direcții viitoare de cercetare	21
Contribuțiile cercetării	22
Utilitatea rezultatelor obținute în urma cercetării	23
BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ	24

CUPRINSUL TEZEI

Cuprins

INTRODUCERE.....	3
CAPITOLUL 1: POLITICA FINANCIARĂ ȘI RISCUL EXISTENT – DELIMITĂRI CONCEPTUALE.....	14
1.1.Politica de finanțare și modalități de realizare.....	17
1.1.1. Obiectivele și modalitățile de procurare a capitalurilor necesare	17
1.1.2. Teorii privind structura capitalului	19
1.2.Politica de investire – rezultat al corelației dintre cost și rentabilitate.....	23
1.3.Politica de dividend – tipologie și factori determinanți	26
1.4.Riscul existent, previzionarea și influența acestuia asupra deciziilor de politică financiară	28
1.5.Concluzii și opinii personale.....	34
CAPITOLUL 2 – ABORDĂRI TEORETICE PRIVIND COMPETITIVITATEA ȘI PERFORMANȚA FINANCIARĂ.....	36
2.1. Competitivitatea și performanță la nivel microeconomic.....	36
2.1.1. Delimitări conceptuale privind performanța	36
2.1.2. Dimensiuni ale performanțelor operatorilor economici	37
2.1.2.1. Performanța financiară.....	37
2.1.2.2. Performanța socială și de mediu.....	38
2.1.2.3. Performanța resurselor umane.....	39
2.2. Competitivitatea – fundament al performanței financiare.....	40
2.2.1. Elemente teoretice privind competitivitatea.....	40
2.2.2. Indicatori de competitivitate financiară.....	42
2.3. Concluzii și opinii personale.....	44
CAPITOLUL 3 – ARHITECTURA INDUSTRIEI TURISTICE DIN ROMÂNIA – DIMENSIUNI ECONOMICE ȘI SOCIALE.....	46
3.1. Coordonate în evoluția turismului în contextul dezvoltării economico-sociale a României.....	46
3.2. Dezvoltarea sustenabilă a turismului.....	54
3.3. Diagnosticul sectorului turistic din România. Comparații în plan European.....	60
3.3.1. Prezentarea contextului macroeconomic prin prisma evoluției produsului intern brut și a contribuției turismului la acesta.....	61
3.3.2. Prezentarea indicatorilor specifici turismului precum și a corelației acestora cu PIB.....	71
3.3.2.1. Evoluția numărului de înoptări.....	71

3.3.2.2. Rolul social al turismului evidențiat prin numărul salariaților în raport cu numărul total și prin productivitatea muncii.....	74
3.4. Turismul în perioada pandemică.....	79
3.5. Concluzii și contribuții personale.....	91
CAPITOLUL 4 – INFLUENȚA ECHILIBRULUI FINANCIAR ASUPRA PROFITABILITĂȚII SOCIETĂȚILOR DIN DOMENIUL TURISMULUI.....	95
4.1. Echilibrul financiar.....	96
4.1. Fondul de rulment.....	96
4.1.2. Ratele fondului de rulment.....	101
4.2. Impactul structurii financiare asupra valorii firmelor.....	103
4.2.1. Impactul structurii financiare asupra valorii firmelor din industria turismului în perioada 2008-2022.....	105
4.2.2. Impactul structurii financiare asupra valorii firmei – comparații între perioada prepandemică cu perioada pandemică.....	106
4.3. Influența echilibrului financiar asupra profitabilității firmei.....	110
4.3.1. Influența echilibrului financiar asupra profitabilității firmelor din turism în perioada 2008-2022.....	112
4.3.2. Influența echilibrului financiar asupra profitabilității companiilor din turism – comparații între perioada prepandemică cu perioada pandemică.....	113
4.4. Concluzii și contribuții personale.....	115
CAPITOLUL 5 – PERFORMANȚA LA NIVELUL COMPANIILOR DIN TURISM COTATE LA BURSA DE VALORI BUCUREȘTI.....	117
5.1. Riscul existent la nivelul industriei turismului.....	117
5.1.1. Riscul de îndatorare.....	117
5.1.2. Analiza riscului prin intermediul ratelor de lichiditate și solvabilitate.....	119
5.1.3. Analiza de sensibilitate.....	124
5.1.4. Simularea Monte Carlo.....	126
5.1.5. Analiza riscului de insolvență folosind Modelul Taffler.....	127
5.2. Performanța financiară a societăților din industria turismului.....	129
5.3. Factorii determinanți ai stării de performanță financiară la nivelul unui eșantion de companii din turism cotate la Bursa de Valori București.....	135
5.3.1. Stadiul cunoașterii.....	135
5.3.2. Datele și metodologia cercetării.....	136
5.3.3. Rezultatele obținute în urma studiului.....	139
5.3.3.1. Rezultate econometrice obținute pentru perioada 2008-2022.....	139
5.3.3.2. Rezultate econometrice obținute pentru perioada 2008-2019.....	143
5.3.3.3. Rezultate econometrice obținute pentru perioada 2020-2022.....	146
5.3.3.5. Compararea perioadelor prin prisma rezultatelor obținute în urma analizei efectuate.....	150
5.4. Concluzii și contribuții personale.....	152
CONCLUZII GENERALE ȘI CONTRIBUȚII PERSONALE.....	155

BIBLIOGRAFIE.....	160
Listă abrevieri.....	169
Lista figurilor.....	171
Lista tabelelor.....	174
ANEXE.....	176

Cuvinte cheie: politica financiară, structura capitalului, competitivitate, performanță, sustenabilitate, turism, echilibru financiar, profitabilitate, risc, politică de finanțare, rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalurilor proprii.

INTRODUCERE

Motivația alegerii temei, elemente de noutate, actualitate și importanță

Motivația principală a alegerii acestei teme rezidă din interconexiunea complexă dintre politicile de finanțare și rezultatele financiare obținute în cadrul unei industrii fundamentale pentru dezvoltarea economică. Turismul reprezintă o activitate recunoscută în plan global pentru efectele pozitive în planul recreerii și al deplasărilor. Impactul său asupra economiei este evidențiat prin contribuția la creșterea produsului intern brut și a venitului național prin generarea de venituri suplimentare. Mai mult, acesta are și un impact indirect semnificativ, reprezentat de dezvoltarea și susținerea altor sectoare economice. România are potențial turistic ridicat, însă acesta nu este exploatat la maxim. Pentru dezvoltarea durabilă a activității turistice, este fundamentală adoptarea unor politici de finanțare adaptate la condițiile concrete ale fiecărei întreprinderi din domeniu. Evident, acestea nu sunt imuabile, ci se modifică, se dezvoltă și se optimizează în permanență, pentru a răspunde schimbărilor înregistrate.

În teoria clasică a finanțelor întreprinderii, accentul era pus exclusiv pe maximizarea profitului, ca obiectiv principal vizat de managementul financiar. Această teorie a fost criticată deoarece s-a considerat că obiectivul maximizării profitului este dificil de atins în condiții de incertitudine, risc sau concurență. Preocuparea economiștilor din domeniul finanțelor în prezent este circumscrisă, în principal, către un obiectiv mai amplu, respectiv maximizarea valorii, alături de alte direcții importante, cum ar fi responsabilitatea socială corporativă și implementarea unor principii de guvernare sustenabilă pentru o perioadă mai mare de timp. Această schimbare de paradigmă pune în valoare faptul că deciziile financiare pot influența nu doar profitabilitatea, ci și, în mod semnificativ, valoarea unei întreprinderi, vizând atât modul de constituire și alocare al resurselor cât și evaluarea proiectelor investiționale, gestionarea și reducerea riscurilor, menținerea stabilității financiare, distribuirea de dividende și asimilarea elementelor de inovație și dezvoltare tehnologică, pentru a susține dezvoltarea pe termen lung.

Teza de doctorat intitulată "Influența politicii de finanțare asupra performanței financiare a operatorilor economici din turism" vizează realizarea unei analize a sectorului turistic din punct de vedere al efectului generat de politica de finanțare asupra rentabilității operatorilor economici din industria turismului, în contextul unei dezvoltări sustenabile.

Alegerea acestei teme s-a bazat și pe alte motive care derivă din următoarele provocări:

- Managerii se confruntă cu provocarea identificării de soluții pentru lansarea, dezvoltarea și promovarea activității operatorilor economici din turism, punându-se astfel accentul pe importanța și rolul politicilor de finanțare adoptate în identificarea soluțiilor optime;
- Deciziile manageriale nu sunt întotdeauna în concordanță cu condițiile concrete ale fiecărei companii din industria turismului, generând discrepante sau neconcordanțe;
- Necesitatea prezentării și analizării abordărilor privind performanța financiară la nivelul companiilor din turism dintr-o perspectivă concentrată asupra elementelor reprezentate de dimensiunea performanței companiilor și a factorilor determinanți ai acesteia.

Elementele de noutate ale cercetării se regăsesc în analiza actuală a performanței companiilor din industriei turismului, în contextul macroeconomic actual și pe un interval de timp (2008-2022) care cuprinde perioade economice importante: criza economică mondială, perioada post criză, perioada acordării voucherelor de vacanță (măsură care are în vedere sprijinirea operatorilor

economici din turism) și perioada pandemică. Situația fără precedent prin care întreg mapamondul a trecut în perioada 2020-2022 a determinat defalcarea perioadei în două intervale, respectiv una pre-pandemică (2008-2019) și cealaltă cuprinzând perioada pandemică (2020-2022). Această abordare a permis înțelegerea modului în care industria turismului a răspuns la provocările economice majore, inclusiv cele generate de pandemie, oferind o perspectivă amplă asupra schimbărilor și tendințelor din acest domeniu.

Actualitatea cercetării rezidă în analizele efectuate la nivelul operatorilor economici din industria turismului, incluzând și comparații între țările membre UE prin prisma unui set de indicatori. Compararea celor două perioade menționate pentru a evidenția adaptarea industriei turismului la crize majore, precum cea provocată de pandemia COVID-19, și a lecțiilor care decurg din aceste experiențe, astfel încât aceasta să devină mai rezilientă și pregătită pentru viitor, reprezintă un alt element de actualitate.

Importanța temei derivă din necesitatea de a oferi abordări justificate pentru modalitățile de fundamentare a deciziilor manageriale privind finanțarea activității, din dorința de a evidenția impactul pe care politica de finanțare îl are asupra performanțelor financiare obținute de către companii dar și din importanța pe care o are înțelegerea riscului și a caracterului volatil al industriei turismului într-un mediu competitiv și sustenabil. Cercetarea realizată este importantă nu doar din perspectiva ilustrării impactului politicilor de finanțare asupra performanței financiare ci și pentru a crea un cadru solid referitor la adoptarea deciziilor manageriale în domeniul finanțării activităților în turism.

Obiectivele cercetării

Teza de doctorat "Influența politicii de finanțare asupra performanței financiare a operatorilor economici din turism" și-a propus ca principal obiectiv identificarea impactului exercitat de politicile de finanțare asupra performanțelor obținute de către societățile din domeniul turismului. Din acesta derivă următoarele obiective secundare:

- ✓ Analiza contribuției sectorului turistic la creșterea economică;
- ✓ Prezentarea unor elemente specifice turismului;
- ✓ Dimensionarea costului de finanțare pentru diferite categorii de resurse și identificarea influenței exercitate asupra profitabilității operatorilor economici din turism;
- ✓ Sintetizarea factorilor determinanți ai structurii capitalului și performanței financiare;
- ✓ Evaluarea influenței riscului asupra deciziilor de politică financiară a operatorilor economici din domeniul turismului;
- ✓ Prezentarea și abordarea critică a conceptelor de performanță și competitivitate financiară;
- ✓ Analiza teoretică și empirică a factorilor care influențează nivelul de performanță financiară;
- ✓ Prezentarea aspectelor surprinse de studii empirice realizate de cercetători și specialiști în domeniu privind performanța financiară;
- ✓ Identificarea principalilor factori care influențează performanța și a competitivitatea financiară;
- ✓ Elaborarea unor modele regresionale care să analizeze influențele factorilor determinanți asupra performanței financiare a companiilor cotate la B.V.B.;
- ✓ Evidențierea contribuției sectorului turistic la creșterea economică generală prin prisma aplicării unor politici de dezvoltare sustenabilă;

- ✓ Analiza influenței factorilor endogeni și exogeni asupra activității desfășurate de operatori din sectorul turistic și a rezultatelor obținute de aceștia;
- ✓ Identificarea nevoilor și a modalităților de finanțare din sectorul turistic precum și a implicațiilor asupra echilibrului financiar.

Analiza efectuată s-a bazat pe informațiile furnizate de rapoartele și situațiile financiar-contabile pentru un eșantion de 20 de firme cotate la Bursa de Valori București, pe perioada cuprinsă între 2008 și 2022. Deoarece în perioada 2020-2022 condițiile de incertitudine generate de măsurile de prevenire a virusului COVID-19 au fost mai accentuate decât în condiții normale, analiza s-a realizat separat pentru aceasta pentru a putea fi realizate comparații. Această abordare temporală a contribuit la identificarea și înțelegerea modului în care operatorii economici din industria turismului au răspuns la modificările majore din mediul lor de acțiune, furnizând astfel o perspectivă comprehensivă asupra evoluțiilor înregistrate în domeniu. Alegerea eșantionului s-a circumscris cerințelor de atingere a obiectivului principal al cercetării, permițând o focalizare pe aspectele specifice fiecărei entități studiate, și, implicit, o analiză detaliată a politicilor de finanțare, strategiilor și performanței înregistrate.

Metodologia de cercetare

În cadrul tezei de doctorat au fost abordate atât elementele conceptuale și metodologice care se circumscriu obiectivelor vizate cât și cercetări empirice, astfel încât să se realizeze o analiză profundă și cuprinzătoare a relației dintre politicile de finanțare și performanța financiară a operatorilor economici din turism, în scopul sintetizării unor contribuții semnificative la înțelegerea acestui domeniu de cercetare. Analiza conceptuală a oferit o bază solidă pentru înțelegerea complexității relațiilor dintre cele două elemente. Studiile de caz reprezintă o parte importantă a lucrării, principalele metode utilizate fiind metoda observării și metoda comparativă, metode fundamentale de cercetare precum și metode analitice cu conținut econometric care sunt aplicate corespunzător obiectivelor specifice capitolelor. În acest sens, s-a procedat la:

- Culegerea și analiza datelor din situațiile financiar contabile;
- Clasificarea operatorilor economici din turism după diferite criterii;
- Stabilirea ipotezelor de cercetare și a datelor variabile.

În analiza datelor obținute s-au utilizat programele IT SPSS și Microsoft Office Excel iar pentru atingerea obiectivelor și testarea ipotezelor de cercetare s-a utilizat analiza de regresie. Analiza statistică a datelor s-a realizat cu metode care au permis identificarea de corelații, tendințe și factori de influență asupra performanței financiare a operatorilor economici din industria turismului. Validarea rezultatelor s-a realizat și prin compararea cu alte studii din literatura de specialitate.

De asemenea, s-au realizat și comparații în plan european și chiar mondial, atât prin prisma contribuției sectorului turistic la dezvoltarea economică generală cât și a performanței și competitivității.

Statistica descriptivă prezintă caracteristicile unor variabile independente. În contextul cercetării realizate, această abordare a caracteristicilor variabilelor independente din industria turismului determină o bază solidă pentru investigarea ulterioară a influențelor exercitate de politica de finanțare. Econometria îmbină matematica cu economia și statistica, având ca principale obiective identificarea și măsurarea empirică a teoriei economice, și, ulterior, verificarea acesteia prin diverse teste.

Analiza regresională și corelațională, ca parte a statisticii, reprezintă o metodă prin care sunt studiate și prezentate dependențele existente între variabile (o variabilă, caracteristică sau rezultativă notată Y, cu una sau mai multe variabile care sunt independente, caracteristici, notate cu X). Y mai poate fi numită ca fiind o caracteristică dependentă (efect sau endogenă), iar X mai poate fi numită drept o caracteristică factorială (cauză sau exogenă). În consecință, această metodă a oferit posibilitatea de a studia și prezenta dependențele dintre variabilele specifice industriei turismului.

Regresia oferă posibilitatea de evidențiere a naturii și amplitudinii relației dintre o variabilă dependentă și una sau mai multe variabile independente, iar corelația indică gradul de dependență dintre acestea. Astfel, acestea au contribuit la atingerea obiectivelor cercetării.

Elementare pentru a caracteriza tipurile de legături dintre variabile sunt metodele seriilor paralele independente, a grupărilor, cele grafice și a tabelului de corelație:

1. Metoda seriilor paralele independente presupune ordonarea observațiilor în funcție de X (fie crescător, fie descrescător), urmându-se modul de aranjare ale valorilor lui Y. Y este ordonată crescător (cu aproximație), putând fi apreciat faptul că între variabile este o legătură directă. Pentru Y ordonată cu aproximație descrescător, se poate aprecia existența unei legături inverse, iar dacă această nu are nici o tendință de ordonare se poate evidenția că între X și Y nu există vreo legătură;
2. Tabelul de contingență este un tabel cu dublă intrare, iar metoda presupune gruparea unor unități specifice anumitei colectivități în funcție de două caracteristici, respectiv una dependentă și una independentă (se folosește când există un număr mare de observații);
3. Metoda grafică presupune realizarea unui grafic plecând de la perechi de valori remarcate (x și y) reprezentate în sistemul axelor rectangulare (pe OX este reprezentată variabila independentă, iar pe OY variabila dependentă).
4. Metoda grupărilor presupune repartizarea unităților în formațiuni omogene ținându-se cont de caracteristica variabilei independente. Pentru fiecare formațiune realizată în acest mod sunt centralizate datele numerice ale caracteristicii rezultative, calculându-se mediile pentru fiecare formațiune și mărime relativă. Comparand variația caracteristicii variabilei independente cu indicatorii care sunt calculați pentru caracteristica rezultată pot fi apreciate existența unor legături și forma acestora pentru cele două variabile.

Aceste metode au reprezentat instrumente esențiale pentru caracterizarea și identificarea legăturilor dintre variabilele relevante în contextul temei abordate în cadrul cercetărilor realizate.

Alte metode folosite în cercetare:

- Metoda documentării, reprezintă o primă etapă necesară desfășurării activității de cercetare și presupune cunoașterea experienței științifice din domeniul cercetat;
- Metode statistice și matematice pentru analizarea datelor;
- Metoda inducției și a deducției;
- Metoda descriptivă și metoda comparației;
- Analiza tematică;
- Metode statistice de culegere și prelucrare a datelor.

Prin aplicarea metodelor prezentate, putem considera că cercetarea realizată a dobândit o dimensiune practică detaliată, oferind posibilitatea unei înțelegeri comprehensive a corelației dintre politica de finanțare și performanța financiară.

CONȚINUTUL TEZEI

PREZENTAREA SINTETICĂ A CAPITOLELOR TEZEI DE DOCTORAT

Capitolul I – Politica financiară și riscul existent

Capitolul 1 este unul cu un caracter teoretic care are drept obiectiv principal prezentarea noțiunilor teoretice referitoare a politicilor financiare, iar din acesta derivând trei obiective secundare, respectiv:

O1: Prezentarea teoretică a elementelor care fac parte din politica financiară;

O2: Identificarea obiectivelor politicilor financiare și a modalităților de realizare;

O3: Evidențierea riscurilor la care o firmă se supune și a modalităților de calculare a acestora.

Avându-se în vedere O1 și O2 au fost stabilite mai multe obiective care cuprind aspecte specifice fiecărui element component al politicii financiare. Astfel că, în primul subcapitol au fost stabilite trei obiective secundare referitoare la prezentarea noțiunilor teoretice privind finanțarea, sursele pentru realizarea acesteia și teoriile prezentate de-a lungul timpului cu referire la structura financiară.

Finanțarea reprezintă o componentă esențială pentru o bună desfășurare a activității. Dificultatea managerilor în ceea ce o privește se regăsește în alegerea surselor. Fiecare sursă are avantaje și dezavantaje iar stabilirea unui raport optim este specific fiecărei firme. Teoriile privind structura capitalului au un caracter general însă pot fi folosite ca sursă de inspirație și adaptate la necesitățile și condițiile actuale ale pieței. După cum a evidențiat Buzilă (2016), ponderile datoriile au fluctuat de-a lungul timpului sub influența ratelor dobânzilor și a stabilității macroeconomice.

Din obiectivele O1 și O2 derivă și cele specifice subcapitolului 1.2, astfel că acestea cuprind prezentarea teoretică a politicilor de investire, clasificarea și caracterizarea acestora precum și evidențierea indicatorilor cu ajutorul cărora se măsoară eficiența investițiilor.

Investițiile sunt definite ca fiind o plasare de fonduri în scopul obținerii unui profit. Ele reprezintă de asemenea, și punctul de plecare în stabilirea politicilor de finanțare având un caracter specific determinat de necesitățile (clădiri, echipamente, licențe, etc) și obiectivele (modernizarea clădirilor, perfecționarea resurselor umane, înlocuirea echipamentelor) fiecărei firme.

Obiectivele stabilite în subcapitolul 1.3. completează O1 și O2. Politica de dividend este cea de-a treia parte a politicii financiare. Dividendul reprezintă acea parte a profitului net care revine unui acționar pentru o acțiune, fiind de asemenea și o motivație de a achiziționa acțiuni.

Riscul reprezintă un element care nu poate fi neglijat, astfel că în subcapitolul 1.4 sunt stabilite trei obiective care derivă din O3. Acestea fac referire la prezentarea unor noțiuni teoretice, clasificarea riscurilor și prezentarea indicatorilor de măsurare a acestora.

Făcând o sinteză a tipurilor de riscuri existente în literatura de specialitate, sunt evidențiate următoarele: riscul de piață, economic, financiar, de faliment/insolvență, valutar, de credit, de lichiditate și operațional. Acestea nu pot fi eliminate, însă pot fi reduse prin analiza riguroasă și periodică a mai multor indicatori precum: lichiditate, solvabilitate, coeficienții efectului de levier și metode bazate pe funcția scor.

Elementele componente ale politicii financiare se află în strânsă interdependență, ele influențându-se reciproc. Managerii sunt nevoiți să identifice necesitățile firmei, modalitățile de finanțare dar și să păstreze o bună relație cu acționarii prin politica de dividend, toate acestea în contextul existenței unui risc permanent. Optimizarea deciziilor referitoare la acestea are o influență majoră în atingerea obiectivelor firmei, în obținerea profitului și dezvoltarea caracterului competitiv al acesteia.

În concluzie, abordarea conceptelor și teoriilor care se raportează la politicile financiare, și, în special la politica de finanțare, au facilitat consolidarea noțiunilor necesare pentru înțelegerea comprehensivă a modului în care operatorii economici își pot gestiona resursele financiare în diferite contexte economice. Aceste elemente teoretice și conceptuale oferă posibilitatea evaluării unor politici financiare eficiente, care pot susține obiectivele și strategiile organizaționale, asigurând o minimizare a riscurilor și optimizarea utilizării capitalului. Prin înțelegerea și consolidarea acestor aspecte s-a asigurat atingerea obiectivelor stabilite în cadrul cercetării efectuate în acest capitol.

Capitolul II – Abordări teoretice privind competitivitatea și performanța financiară

Dinamismul actual al societății, prin facilitarea accesului la informație, prin mobilitatea tot mai crescută a persoanelor precum și prin liberalizarea economică, determină operatorii economici la a fi competitivi, apărând astfel necesitatea înțelegerii acestui concept dar și a faptului că se află în strânsă legătură cu performanța financiară. Principalul obiectiv al acestui capitol reprezintă prezentarea unor abordări teoretice privind aceste două noțiuni, din acesta derivând următoarele obiective specifice:

- O1: Abordarea conceptelor teoretice privind performanța financiară;
- O2: Prezentarea aspectelor teoretice privind dimensiunile performanței organizaționale;
- O3: Prezentarea indicatorilor utilizați pentru evaluarea performanței;
- O4: Abordarea conceptelor teoretice privind competitivitatea;
- O5: Identificarea factorilor care determină profitabilitatea și influențează competitivitatea unei firme.

Deținerea unui monopol pe piață, mai ales în ceea ce privește industria turismului, este un aspect improbabil în prezent. În acest context în care clienții pot opta pentru produsele sau serviciile oferite de către mai mulți agenți economici, este evident că performanțele unei societăți sunt afectate dacă aceasta ignoră competiția. Așadar, în vederea obținerii unor rezultate cât mai bune, caracteristica de a fi competitivă nu este una opțională.

Din acest considerent derivă ideea că performanța și competitivitatea se află în strânsă legătură. În vederea atingerii O1 și O4 ale acestui capitol au fost sintetizate mai multe definiții în urma cărora se poate spune că:

- Performanța, caracterizată de starea de competitivitate a unei firme, este modalitatea prin care aceasta își fructifică resursele astfel încât activitatea pe care o desfășoară să devină din ce în ce mai eficientă, iar gradul de atingere al obiectivelor tot mai ridicat;
- Competitivitatea reprezintă capacitatea firmei de a oferi produse și servicii adaptate nevoilor dinamice ale pieței, comparativ mai bune cu cele ale concurenților, reușind în același timp să își crească performanțele.

Performanțele se clasifică în trei categorii principale:

- Performanțele financiare care reflectă capacitatea firmei de a fi rentabilă. Indicatorii cei mai uzuali folosiți pentru măsurarea acesteia sunt ratele de rentabilitate, lichiditatea și solvabilitatea;
- Performanța socială și de mediu;
- Performanța resurselor umane.

Factorii care influențează competitivitatea și determină performanța sunt clasificați de către Michael Porter în: pericolul apariției de noi concurenți, puterea de negociere a furnizorilor și a clienților, raportul calitate-preț al produselor substituente și rivalitatea dintre concurenți.

Un avantaj competitiv nu este obținut doar prin acțiunile proprii. Kotler și Caslione identifică unele greșeli ale concurenților în perioade de turbulențe care pot aduce beneficii (atragera unor clienți noi înainte de a fi fidelizați clienții existenți, reducerea bugetului de marketing și ignorarea situației).

Profitabilitatea și competitivitatea sunt obținute prin activități specifice fiecărei firme și fiecărui tip de activitate fiind dificil de stabilit acțiuni generale care să le sporească. Totuși, sunt evidențiate câteva aspecte care ar trebui avute în vedere:

- Identificarea și satisfacerea nevoii consumatorilor;
- Păstrarea, perfecționarea și motivarea resurselor umane;
- Fidelizarea clienților;
- Fructificarea resurselor de care o firmă dispune;
- Monitorizarea evoluției indicatorilor financiari;
- Stabilirea unor politici de marketing bazate pe performanța socială și de mediu precum și evitarea unei promovări agresive și crearea unei valori artificiale;
- Punerea accentului pe îmbunătățirea continuă a calității produselor și serviciilor oferite.

Păstrarea unui avantaj competitiv presupune și observarea permanentă a concurenților, însă este necesară păstrarea unui focus pe elementele proprii pentru a putea avea o poziție competitivă distinctă.

În consecință, obiectivele formulate în cadrul acestui capitol au permis o validare a ipotezei că performanța financiară și competitivitatea la nivelul unui operator economic reprezintă un proces esențial în evaluarea și gestionarea sănătății financiare și a potențialului competitiv. Sistematizarea indicatorilor relevanți pentru evaluarea performanței a oferit un set de instrumente critice pentru analiza și îmbunătățirea continuă a performanței organizaționale. Practic, toate aceste elemente furnizează un cadru teoretic esențial pentru o abordare holistică în analiza și gestionarea performanței financiare la nivelul unui operator economic.

Capitolul III – Arhitectura industriei turistice din România – dimensiuni economice și sociale

Performanța financiară este obținută în urma unei bune desfășurări a activității, iar înțelegerea factorilor care o influențează reprezintă o condiție esențială. Aspecte referitoare la politicile financiare și influența acestora se pot analiza folosind diverse metode științifice însă prezentarea contextului macroeconomic și al altor factori de influență precum competitivitatea, reprezintă o modalitate de întregire a imaginii referitoare la obținerea profitului. Acest considerent stă la baza formării principalului obiectiv al acestui capitol și anume: prezentarea contextului macroeconomic și social în care societățile din domeniul turismului își desfășoară activitatea. Din acesta derivă următoarele obiective:

O1: Identificarea factorilor care influențează evoluția turismului;

- O2: Prezentarea industriei turistice din România prin intermediul unor indicatori specifici;
- O3: Prezentarea teoretică a conceptului de sustenabilitate;
- O4: Prezentarea contextului macroeconomic prin prisma evoluției produsului intern brut și a contribuției turismului la acesta;
- O5: Prezentarea contextului competitiv prin realizarea unor comparații între țările membre ale Uniunii Europene;
- O6: Prezentarea evoluției numărului înnoptărilor și a influenței acestora asupra creșterii economice;
- O7: Prezentarea importanței din punct de vedere social pe care o are turismul;
- O8: Identificarea impactului pe care pandemia de COVID-19 a avut-o asupra industriei turismului.

Dezvoltarea sustenabilă reprezintă un concept dezvoltat din 1972, când s-a pus problema deteriorării mediului, ca rezultat al acțiunilor oamenilor. De atunci și până în prezent au fost identificate evenimente și acțiuni, atât la nivel global cât și la nivelul UE, în vederea obținerii unei dezvoltări durabile pe termen lung, astfel încât generațiile următoare să se poată bucura de elementele mediului înconjurător, într-o dezvoltare economică prosperă.

Activitatea turistică poate avea influențe negative asupra mediului cauzate de o circulație necontrolată, distrugerea florei, pătrunderea cu automobile în locuri nepermise, folosirea nerațională a resurselor, precum și prin construirea unui mediu artificial, în defavoarea zonelor naturale.

Dezvoltarea unei economii mai competitive reprezintă unul dintre obiectivele Strategiei Europene 2020. Pentru evidențierea acesteia și realizarea O4 al acestui capitol este prezentată evoluția produsului intern brut la nivel global, european și pentru fiecare țară membră a Uniunii Europene în parte. Importanța turismului derivă din contribuția pe care o are la formarea acestui indicator.

La nivel mondial, PIB înregistrează în perioada 2008-2022 un trend oscilant cu tendințe de creștere, evoluând de la 64 trilioane de dolari la aproximativ 100 de trilioane de dolari în 2022. Contribuția turismului la acesta depășește 10 procente în 2019, înregistrând o scădere drastică în perioada de pandemie COVID-19. Indicatorul PPP reprezintă puterea de cumpărare a unei monede, fiind folosit ca deflator spațial de preț, dar și în calitate de convertor de monedă. Acesta înregistrează evoluții crescătoare, atât la nivel global, cât și european până în anul 2020 când înregistrează ușoare scăderi. Țările analizate înregistrează descreșteri ale acestui indicator cu preponderență în 2009 și 2020. Evoluția PPP pe cap de locuitor este mai fluctuantă, în comparație cu cea a indicatorului precedent.

Produsul intern brut a fost analizat și prin prisma indicatorului PPS (indicele volumului PIB pe cap de locuitor în standardele de putere de cumpărare în raport cu media Uniunii Europene stabilită la 100). În urma acestei analize, țările au fost împărțite în două categorii, respectiv cele a căror medie este peste 100 și cele a căror medie este sub 100. România face parte din cea de a doua categorie, situându-se pe penultimul loc cu o medie de 63,5, fiind urmată doar de Bulgaria.

Testul t realizat pentru PPS în raport cu media europeană indică o probabilitate mai mică de 1 la 1000 ca România să înregistreze o valoare mai mare de -15,44 (față de media UE). Indicele de mărime al efectului este unul de nivel mare (conform cu Cohen).

Contribuția procentuală a turismului la formarea produsului intern brut clasează România pe ultimul loc dintre țările Uniunii Europene, cu un aport mai mic de 2%. Numărul înnoptărilor este un indicator specific industriei turismului, iar prin graficele de tip scatterplot s-au identificat corelații mici între rata de creștere economică și evoluția înnoptărilor.

Dezvoltarea pe plan social reprezintă o altă latură a conceptului de sustenabilitate iar măsurarea acesteia se realizează prin indicatori precum productivitatea muncii și evoluția numărului de salariați. La nivel țărilor analizate, se evidențiază printr-un număr crescut al salariaților: Franța, Germania și Italia. Turismul contribuie cu un procent cuprins între 2 și 9,4% din numărul total de salariați, contribuții semnificative având Grecia, Spania, Cipru și Malta (țări recunoscute pentru turism), România fiind situată printre țările cu cele mai mici aporturi.

Productivitatea muncii este o modalitate prin care poate fi stabilită eficiența angajaților. Ca medie la nivelul Uniunii Europene, în perioada 2008-2022, valoare productivității muncii din industria turismului variază între 171,94 și 302,85. Croația se remarcă prin valori de aproximativ trei ori mai mari decât media UE. România înregistrează an de an valori mai mici decât media, situație în care se mai regăsesc încă opt țări.

Perioada 2020-2022 a fost marcată la nivel mondial de efectele devastatoare ale virusului COVID-19, în consecință au fost adoptate măsuri privind restricții de circulație și distanțare socială. Pentru a vedea în ce măsură a afectat acest lucru industria turismului, au fost realizate estimări pentru perioada pandemică (având la bază informații din 2008-2019), care au fost comparate ulterior cu situația reală. Concluziile desprinse sunt următoarele:

- În România, numărul turiștilor sosiți și al înnoptărilor a scăzut în 2020 cu mai mult de 50% față de 2019 în condițiile în care au fost estimate ușoare creșteri;
- Estimările privind evoluția numărului de înnoptări la nivelul UE și al țărilor membre indicau pentru anul 2020 variații cuprinse între -12,4% și 9,26%. În fapt, sunt înregistrate scăderi cuprinse între 78,8% și 30,81%;
- Numărul total al salariaților nu a înregistrat diferențe semnificative între situația estimată și cea reală;
- Estimările privind numărul de salariați din hoteluri și restaurante indică variații cuprinse între -8,47% și 7,46%, iar situația reală arată că în afară de Luxemburg, toate țările au avut scăderi ale acestui indicator de până la -20,88%;
- În ceea ce privește contribuția turismului la formarea produsului intern brut la nivel mondial, estimările indică procente mai mari de 10%, iar în realitate sunt înregistrate valori puțin mai mari de 5%;
- Indicatorii PPP și PPP pe cap de locuitor la nivel global dar și la nivelul UE nu au înregistrat diferențe semnificative între situația estimată și cea reală;

Având în vedere aspectele menționate anterior, se evidențiază faptul că dezvoltarea economică și socială nu au avut de suferit în urma pandemiei, fapt care nu poate fi afirmat despre industria turismului.

În ceea ce privește analiza comparativă realizată în acest capitol, rezultatele obținute sunt sintetizate în tabelul următor.

Tabel 1: Sinteza rezultatelor obținute în urma analizei comparative a țărilor membre UE

Indicatorul analizat	Locul pe care se situează România din cele 27 de țări membre UE	Țările care se remarcă prin prisma indicatorului analizat
Indicatorul PPS	26/27	Luxemburg Irlanda Danemarca

Contribuția procentuală a turismului la formarea PIB	27/27	Malta Croația Grecia
Numărul de înnoptări	19/27	Spania Franța Italia
PIB convertit PPP pe cap de locuitor	26/27	Luxemburg Irlanda Danemarca
Productivitatea muncii în industria turismului	26/27	Croația Malta Cipru
Procentul salariaților din industria turismului din numărul total al acestora	27/27	Grecia Spania Cipru

Sursa: prelucrări ale autorului

Din tabelul anterior se poate observa că România se situează printre ultimele locuri din prisma indicatorilor analizați. Clasamentul s-a realizat după efectuarea mediei indicatorului pentru fiecare an din perioada 2008-2022. Se poate observa faptul că țările clasificate ca fiind din cea de-a doua categorie (deoarece media PPS a acestora pentru anii analizați este mai mică decât media UE), tind spre a se clasifica pe primele locuri în ceea ce privește industria turismului. Acest lucru confirmă afirmația conform căreia turismul este o modalitate de creștere a potențialului economic al unei țări.

Capitolul IV – Influența echilibrului financiar asupra profitabilității societăților din domeniul turismului

Obiectivul principal al acestui capitol este de a analiza influența echilibrului financiar asupra profitabilității firmelor din industria turismului. Pornind de la acesta au fost stabilite următoarele obiective secundare:

- O1: Analizarea fondului de rulment la nivelul industriei turismului;
- O2: Analizarea ratelor fondului de rulment;
- O3: Prezentarea structurii financiare a societăților din domeniul turismului;
- O4: Analizarea impactului pe care structura financiară îl are asupra valorii firmelor și realizarea unor comparații între perioade (perioada totală: 2008-2022; perioada prepandemică: 2008-2019; perioada pandemică: 2020-2022) în scopul de a observa dacă volatilitatea industriei generează schimbări referitoare la aspectul analizat;
- O5: Realizarea unui studiu pentru a identifica influența pe care echilibrul financiar o are asupra profitabilității, și de asemenea realizarea comparațiilor între perioade.

În subcapitolul 4.1 sunt atinse obiectivele O1 și O2 prin analizarea fondului de rulment și a ratelor fondului de rulment la nivelul industriei turismului. În prima parte a subcapitolului sunt analizați FRN, FRP și FRÎ. Fondul de rulment păstrează un trend oscilant în perioada analizată, iar previziunile pentru 2023-2025 indică valori pozitive ale acestuia, puțin mai scăzute decât în 2022.

Ratele fondului de rulment sunt analizate cu ajutorul indicatorilor RFRpr, RAA și RFA. Rata fondului de rulment propriu înregistrează cele mai mari valori, astfel că anual între 35 și 72,22% dintre firme au rezultate mai mari de 1.

Rata de autofinanțare a activelor este cuprinsă între 0,5 și 1 pentru un procent cuprins între 75 și 100% dintre firme. Rata de finanțare a activelor circulante pe baza fondului de rulment înregistrează cele mai mici valori, având anual firme care au valori negative. Majoritatea firmelor care înregistrează valori pozitive ale acestui indicator au rezultate cuprinse între 0,5 și 1.

În subcapitolul 4.2 sunt vizate obiectivele O3 și O4. La nivelul societăților analizate se remarcă pentru întreaga perioadă, o tendință de finanțare a activității prin capitaluri proprii (procentele fiind în jur de 90%) în detrimentul finanțării prin capital împrumutat. Analiza impactului pe care structura financiară o are asupra valorii firmelor s-a realizat prin analize corelaționale (Kendall și Spearman) pentru trei perioade: 2008-2022, 2008-2019 și 2020-2022. Rezultatele indică faptul că în niciuna dintre perioade nu poate fi respinsă ipoteza de nul, astfel că se poate concluziona că valoarea firmei nu este influențată de sursa de finanțare (fiind confirmată teoria irelevanței structurii financiare).

În subcapitolul 4.3 este realizată o analiză prin care este atins O5. În acest sens se studiază corelația dintre marja netă a profitului și ratele fondului de rulment. La fel ca în cazul subcapitolului anterior, analiza s-a efectuat pentru trei perioade, iar rezultatele sunt următoarele:

1. În perioada 2008-2022 este identificată o corelație puternică, pozitivă și semnificativă statistic între MPN și RFRpr;
2. În perioada 2008-2019 este identificată aceeași corelație ca în cazul perioadei menționate anterior;
3. În perioada 2020-2022 nu poate fi respinsă ipoteza de nul pentru niciuna dintre variabile.

Concluziile desprinse în urma acestei analize indică faptul că rata fondului de rulment propriu influențează capacitatea de a obține profit a societăților analizate. Era de așteptat faptul că probabilitatea ca această rată să aibă o influență este mai mare decât în cazul celorlalte, deoarece necesitățile specifice industriei turismului sunt de a avea active imobilizate (în principal clădiri), iar celelalte sunt raportate la activele circulante și activele totale. Având în vedere acest aspect, și faptul că în perioada pandemică rezultatele obținute sunt diferite, se poate afirma că echilibrul financiar are influență asupra profitabilității în condiții de normalitate și prin indicatori specifici fiecărei industrii.

Capitolul V – Performanța la nivelul companiilor din turism cotate la Bursa de Valori București

Analiza economico-financiară este o parte importantă a activității unei societăți. Evaluarea riscului, a rezultatelor obținute și a factorilor care influențează profitabilitatea sunt elemente care stau la baza optimizării deciziilor manageriale, astfel că obiectivele principale propuse în acest capitol sunt:

O1: Analiza riscului existent la nivelul industriei turismului prin prisma mai multor tipuri de indicatori;

O2: Analiza indicatorilor de performanță financiară și a evoluției acestora;

O3: Analiza factorilor determinanți ai stării de performanță financiară;

O4: Realizarea unor comparații între cele trei perioade (2008-2022, 2008-2019, 2020-2022) și evidențierea necesității realizării analizei economico-financiare în funcție de specificul fiecărei perioade.

Analiza riscului existent la nivelul industriei s-a realizat prin prisma mai multor indicatori, fiind astfel atinse obiectivele derivate stabilite în primul subcapitol.

Riscul de îndatorare s-a calculat prin prisma coeficienților Cîs și Cîl iar rezultatele obținute indică faptul că 45% dintre firmele analizate nu optează pentru finanțarea activității prin datorii pe termen lung. Valori mai mici de 0,1 ale coeficienților sunt înregistrate de către 45% dintre companii în cazul Cîl și de 65% în cazul Cîs.

La nivelul industriei ponderea societăților cu valori mai mici de 0,1 ale coeficientul de îndatorare pe termen scurt este cuprinsă an de an între 55 și 85%. Anual sunt înregistrate și valori ale coeficientului mai mari de 0,2 de către un procent al firmelor cuprins între 10 și 35%.

Indicatorii de lichiditate și solvabilitate sunt des folosiți în analiza economico-financiară, iar aceștia pot evidenția dacă firma se supune riscului de a avea incapacitate de rambursare a datoriilor pe termen scurt, mediu și lung. Firmele analizate întregistrează o medie de 16,30 pentru lichiditate și 88,76 pentru solvabilitate ceea ce indică faptul că au capacitatea de a-și onora la timp datoriile.

Analiza de sensibilitate reflectă variabilitatea profitului care poate fi generată de diverși factori de risc. Firmele analizate prin prisma indicatorilor CELE și CELF au fost împărțite în două categorii, respectiv cele care au înregistrat valori pozitive și cele care au înregistrat valori negative. În medie, valori negative au fost înregistrate de către 45% dintre firme pentru CELE și de 10% pentru CELF. Media valorilor pozitive are ponderi de 55% pentru CELE și de 90% pentru CELF.

Folosind metoda Monte Carlo s-a realizat o simulare pentru calcularea probabilităților de obținere a unor valori pozitive sau negative ale coeficienților de levier, iar rezultatul obținut indică faptul că probabilitățile ca CELE să înregistreze valori pozitive sau negative sunt foarte apropiate, iar în cazul indicatorului CELF balanța este înclinată spre posibilitatea de a obține o valoare pozitivă (respectiv 77,14%).

Folosind modelul Taffler a fost calculat riscul de insolvență al societăților. Rezultatele indică faptul că 60% dintre firme au un risc ridicat înregistrat pentru mai mult de jumătate din anii analizați, cele mai multe dintre acestea aflându-se în această situație în anul 2014 (75%), iar cele mai puține în anul 2019 (20%).

Cel de-al doilea obiectiv al capitolului vizează analiza performanței financiare, aceasta fiind realizată prin calcularea indicatorilor ROA și ROE. Rezultatele evidențiază valori negative obținute de către firme în procente cuprinse între 30 și 75% anual, însă este de evidențiat faptul că maximum a fost înregistrat în anul 2020 (primul an al pandemiei).

Dintre firmele care înregistrează valori pozitive, cele mai multe se situează în cea de-a doua categorie (cu rezultate cuprinse între zero și 4). Sunt identificate și situații în care valorile sunt mai mari de 10, însă ponderile societăților în acest caz sunt reduse. Previziunile realizate referitoare la evoluțiile ROA și ROE indică păstrarea unor valori pozitive, ușor crescătoare, cu valori apropiate de cele înregistrate în 2022.

O3 realizat în subcapitolul 5.3 respectiv "analiza factorilor determinanți ai stării de performanță financiară", este derivat din principalul obiectiv al tezei. În acest sens, folosind metoda regresiei lineare au fost analizate influențele unor variabile asupra rentabilității firmei.

Prima variabilă dependentă stabilită a fost ROA, iar variabilele independente aferente au fost: coeficienții de îndatorare pe termen scurt și lung și indicatorul de solvabilitate. Rezultatele obținute indică faptul că variația acestei variabile este redată în proporție de 19,1% de către variația variabilelor independente. Între variabila dependentă și coeficienții de îndatorare a fost identificată o corelație de nivel mic.

Cea de-a doua variabilă dependentă stabilită a fost ROE, iar variabilele independente aferente acesteia sunt: efectul de levier, marja profitului net, indicatorul de lichiditate și logaritmul

natural din cifra de afaceri. Rezultatele obținute indică faptul că variația variabilei dependente este explicată în procent de 68,6% de către variația variabilelor independente. Între ROE și LnCa a fost identificat un coeficient de corelație mediu pozitiv, ceea ce indică faptul că rentabilitatea este influențată de cifra de afaceri. Coeficientul înregistrează și o corelație mică negativă cu indicatorul de lichiditate.

Regresia lineară a fost realizată și pentru perioadele 2008-2019 și 2020-2022, fiind astfel realizat O4 al capitolului. În urma realizării comparațiilor dintre cele trei perioade se desprind următoarele concluzii:

- Variabilele independente stabilite pentru ROA nu o influențează pe aceasta (rezultatele nefiind semnificative statistic), așadar nu se respinge ipoteza de nul și se poate spune că rentabilitatea activelor totale nu este influențată nici de coeficienții de îndatorare și nici de solvabilitatea firmei;
- În cazul variabilei dependente ROE, se identifică corelații semnificative statistic și diferite în funcție de perioadă, după cum urmează:
 - Cu efectul de levier se evidențiază corelații foarte mari și negative în perioada totală și perioada prepandemică, iar în perioada pandemică se înregistrează o corelație medie și pozitivă. Concluzia în acest caz este că rentabilitatea este influențată semnificativ de efectul de levier, însă într-un mod diferit în fiecare perioadă;
 - Între ROE și lichiditate, corelațiile sunt mici și ne semnificative statistic, astfel putându-se concluziona că lichiditatea firmei nu influențează rentabilitatea acesteia;
 - Corelațiile dintre marja profitului net și variabila dependentă sunt semnificative statistic în perioada totală și perioada pandemică. Mărimea și semnul corelației diferă de la o perioadă la alta, astfel că ipoteza de nul nu se poate respinge decât pentru perioada prepandemică. Concluzia este că acest indicator poate influența rentabilitatea în anumite condiții;
 - În cazul corelației cu logaritmul natural din cifra de afaceri, nu se respinge ipoteza de nul pentru perioada pandemică, iar corelația înregistrată pentru celelalte două perioade este pozitivă și de nivel mediu și mare.

O altă concluzie care se poate desprinde în urma acestei analize este că factorii care influențează profitabilitatea firmei pot fi și indirecți (în acest caz este evident că situația generată de pandemie reprezintă un factor care și-a pus amprenta asupra rezultatelor obținute de firmele din industria turismului și a influenței dintre factorii analizați).

CONCLUZII

CONCLUZII GENERALE, CONTRIBUȚII PERSONALE ȘI UTILITATEA REZULTATELOR OBTINUTE ÎN URMA CERCETĂRII

Concluzii generale

Prezenta teză de doctorat pornește de la dorința de a răspunde problematicei referitoare la influențele pe care politicile de finanțare le au asupra profitabilității firmelor, aceasta reprezentând fundamentul stabilirii principalului obiectiv. Focusul cercetării a fost, în principal, asupra analizării eșantionului de cercetare prin prisma indicatorilor specifici analizei economico-financiare.

Maniera în care s-a realizat cercetarea a îmbinat noțiunile teoretice cu analize specifice realizate la nivelul celor 20 de societăți din industria turismului care fac parte din eșantionul de cercetare, dar și la nivel macroeconomic prin intermediul unor indicatori specifici analizați la nivelul celor 27 de state membre a Uniunii Europene.

Lucrarea intitulată "Influența politicii de finanțare asupra performanței financiare a operatorilor economici din turism" cuprinde cinci capitole în care sunt stabilite obiective specifice care au menirea de a facilita îmbinarea elementelor teoretice cu cele de analiză, contribuind la realizarea principalului obiectiv al tezei de doctorat.

Pomind de la obiectivul principal, și anume, identificarea influențelor pe care politicile de finanțare le au asupra performanțelor, au fost stabilite alte obiective care vin în sprijinul realizării acestuia. Primele două capitole au un caracter teoretic și vizează prezentarea aspectelor referitoare la politica financiară, riscul existent, competitivitatea și performanța societăților. Contribuțiile personale din aceste două capitole se regăsesc în sinteza unor lucrări de specialitate referitoare la noțiunile de: politică financiară, structura optimă a capitalului, riscul existent în desfășurarea activităților economice precum și modalitățile de identificare a acestuia, competitivitate și performanță financiară. Principalele concluzii desprinse în urma primelor două capitole sunt:

- ✓ Finanțarea reprezintă o componentă esențială pentru o bună desfășurare a activității, iar reala provocare a managerilor în ceea ce o privește constă în alegerea surselor;
- ✓ Sursele de finanțare sunt diverse, fiecare având avantaje și dezavantaje;
- ✓ Nu există o structură optimă a capitalului cu caracter general care poate fi folosită de către orice firmă;
- ✓ Elementele componente ale politicii financiare se află într-o relație de interdependență, ele influențându-se reciproc;
- ✓ În timpul desfășurării activității economice, riscul este inevitabil, însă există numeroase modalități de identificare a acestuia prezentate în literatura de specialitate. Calcularea acestuia vine în sprijinul managerilor, facilitând optimizarea deciziilor, astfel încât, riscul să fie cât mai redus;
- ✓ Competitivitatea este o caracteristică esențială în societatea actuală fiind în strânsă legătură cu performanța financiară.

Desfășurarea activității turistice se bazează foarte mult pe exploatarea resurselor, astfel că, în acest context, dezvoltarea sustenabilă reprezintă un element esențial, iar obiectivele stabilite în capitolul 3 contribuie la înțelegerea importanței pe care dezvoltarea sustenabilă o are. Tot în acest capitol sunt prezentate comparații realizate în plan european prin prisma unor indicatori macroeconomici. Contribuțiile personale se reflectă atât în abordarea critică și prezentarea

noțiunilor de sustenabilitate, dar și în evidențierea contextului macroeconomic, realizarea unor comparații între cele 27 de țări membre ale Uniunii Europene precum și evidențierea impactului Covid-19 asupra industriei turismului.

Principalele concluzii desprinse sunt:

- ✓ Contribuția turismului la formarea produsului intern brut a fost una semnificativă la nivel global până în 2019 (în jur de 10%), însă aceasta a fost afectată în perioada pandemiei (reducându-se până la 5,3%);
- ✓ Prin prisma indicatorului PPS, România se situează pe penultimul loc, cu o medie de 63,5;
- ✓ Prin prisma contribuției industriei turismului la formarea produsului intern brut, România se situează printre ultimele țări, contribuind cu procente mai mici de 2%, în timp ce alte țări au aporturi de peste 10%;
- ✓ Numărul de înnoptări a înregistrat scăderi semnificative pentru toate țările în perioada pandemică;
- ✓ Procentul salariaților din industria turismului este peste media europeană pentru: Austria, Bulgaria, Croația, Grecia, Irlanda, Italia, Malta, Portugalia și Spania. România și Polonia situându-se printre țările cu cele mai mici procente;
- ✓ Prin prisma productivității muncii din industria turismului, țările care se remarcă sunt: Austria, Croația, Cipru, Danemarca, Franța, Grecia, Malta, Luxemburg, Slovenia și Suedia;
- ✓ Numărul total al salariaților nu înregistrează diferențe semnificative în perioada pandemică în comparație cu estimările realizate;
- ✓ În multe țări europene, numărul salariaților din industria turismului a scăzut semnificativ în 2020 comparativ cu estimările realizate.

Capitolele 4 și 5 cuprind în principal analize și prelucrări statistice ale informațiilor financiare aferente societăților care fac parte din eșantionul de cercetare. Obiectivele principale ale acestora sunt de a analiza influența pe care echilibrul financiar o are asupra profitabilității firmelor, respectiv de a analiza factorii determinanți ai stării de performanță. Capitolele cuprind, de asemenea, și prezentări ale unor indicatori principali, previziuni și comparații între cele trei perioade (2008-2022, 2008-2019, 2020-2022).

Contribuțiile personale la aceste două capitole sunt de natură empirică și constau în analiza societăților din eșantionul de cercetare prin prisma mai multor indicator dar și în elaborarea unor modele corelaționale și regresionale în vederea stabilirii legăturilor dintre valoarea firmelor și sursele de finanțare, și pentru a identifica influența politicilor de finanțare asupra performanțelor obținute de către societățile analizate. O altă contribuție se regăsește în efectuarea analizelor în trei perioade distincte pentru realizarea unor comparații ale rezultatelor obținute.

Principalele concluzii ale acestor capitole sunt:

- ✓ Fondul de rulment la nivelul industriei turismului este pozitiv în majoritatea anilor analizați;
- ✓ Finanțarea activității este realizată cu preponderență din capitaluri proprii (procente mai mari de 90%) iar previziunile indică păstrarea acestui trend;
- ✓ Analiza corelațională dintre EPS și ceilalți trei indicatori (efectul de levier, LnDt, LnCp) evidențiază faptul că nu există nici o legătură între aceștia în nici o perioadă;
- ✓ Între marja profitului net și rata fondului de rulment propriu există corelații puternice, pozitive și semnificative statistic în primele două perioade analizate. În perioada pandemică, rezultatele nu sunt semnificative statistic;
- ✓ Majoritatea firmelor nu au înregistrat datorii pe termen lung în perioada analizată;

- ✓ Rezultatele obținute după calcularea lichidității și a solvabilității reflectă capacitatea societăților de a-și onora la timp obligațiile pe termen scurt, mediu și lung;
- ✓ Analiza de sensibilitate calculată cu ajutorul CELE și CELF indică o tendință spre valori pozitive pentru ambii indicatori, însă procentul este mai mare în cazul coeficientul efectului de levier financiar (90% față de 55% pentru coeficientul efectului de levier al exploatarii);
- ✓ Simularea Monte Carlo indică probabilități mai mari ca indicatorul CELF să întregistreze valori pozitive (77,14%) față de indicatorul CELE (49,80%);
- ✓ Rezultatele analizei riscului de insolvență calculat folosind modelul Taffler evidențiază un risc ridicat pentru majoritatea societăților;
- ✓ Multe societăți înregistrează valori negative ale indicatorilor ROA și ROE, iar la nivelul industriei trendul acestora este oscilant, însă previziunile indică valori pozitive în perioada 2023-2025;
- ✓ Folosind metoda regresiei lineare, în cazul variabilei dependente ROA, se observă că variația acesteia este explicată în proporție de 19,1% de către variația variabilelor independente (în perioada 2008-2022), iar corelația Pearson nu are semnificație statistică în niciuna din cele trei perioade analizate, cu niciuna dintre variabilele dependente;
- ✓ Variația variabilei dependente ROE este explicată în proporție de 68,8% de variația variabilelor independente (în perioada 2008-2022), iar corelația Pearson indică legături variabile în funcție de fiecare perioadă.

Contribuțiile științifice aduse în urma acestei cercetări se regăsesc în sintetizarea noțiunilor teoretice, abordarea critică a acestora, realizarea unor analize la nivel european și a comparațiilor realizate între cele 27 de țări precum și în analizarea societăților care activează în domeniul turismului.

Limitele cercetării

Principala limită este reprezentată de numărul redus al firmelor din industria turismului listate la Bursa de Valori București. Cercetarea s-a realizat pentru un număr de 20 de societăți, domeniul fiind de o anvergură mult mai mare. Deși perioada de timp analizată a cuprins etape importante și prezintă rezultate în situații care pot fi considerate extreme (de exemplu perioada pandemică și perioada acordării voucherelor de vacanță), este totuși limitată. De asemenea, specificul fiecărei firme impune necesitatea unei analize aparte, iar în această lucrare analiza a fost realizată folosind aceleași metode pentru toate societățile.

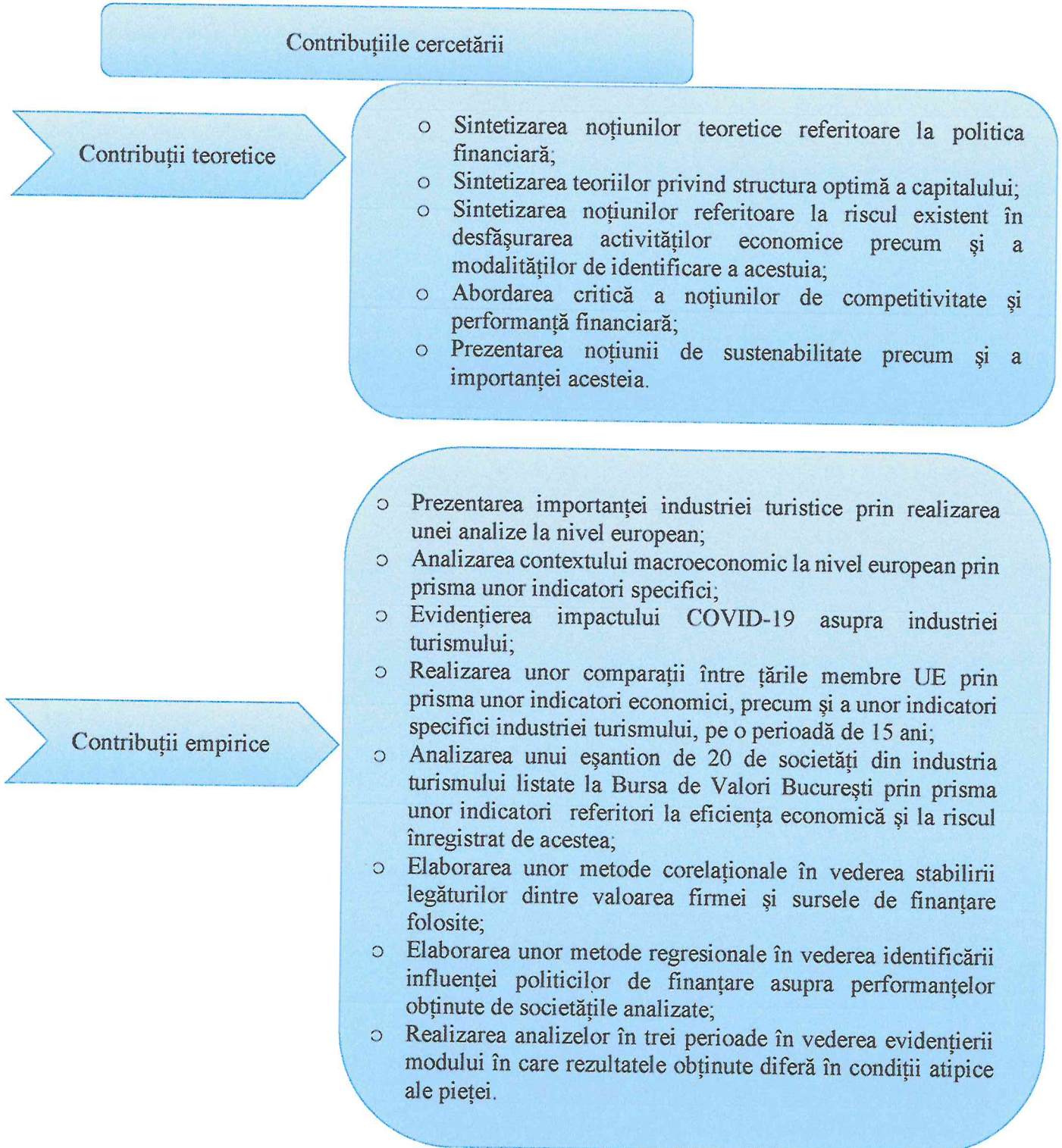
Direcții viitoare de cercetare

În teza de doctorat "Influența politicii de finanțare asupra performanței financiare a operatorilor economici din turism" s-a realizat o analiză la nivelul unei industrii prin prisma a 20 de firme. O primă dezvoltare ulterioară a lucrării constă în trecerea de la caracterul general al analizei la unul specific fiecărei firme, astfel că, pe baza modelelor teoretice precum și a celor consacrate de determinare a performanței și a riscului, pot fi realizate unele specifice luându-se în considerare elementele exogene și endogene ale fiecărei firme în parte.

De asemenea, o altă direcție de cercetare realizabilă constă în stabilirea unei conexiuni interdisciplinare astfel că, pe baza metodelor economico-financiare aplicate, să fie stabilite și adaptate planuri manageriale strategice.

Contribuțiile cercetării

Figura 1: Contribuțiile cercetării

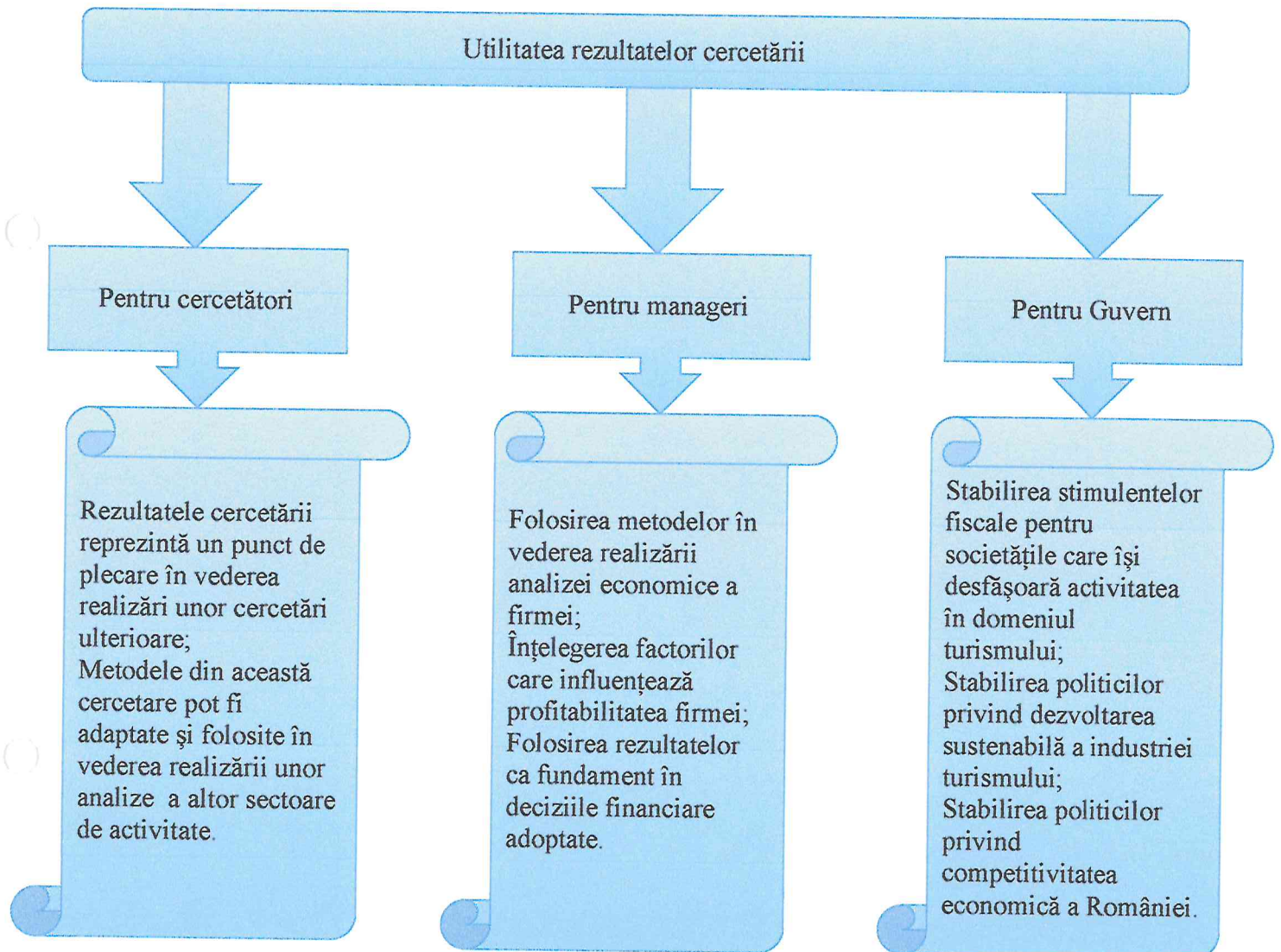


Sursa: realizare a autorului

Utilitatea rezultatelor obținute în urma cercetării

Rezultatele obținute în urma cercetării pot constitui un punct de plecare pentru cercetătorii din domeniul economic sau financiar. Metodologia de cercetare și indicatorii analizați reprezintă repere pentru manageri în ceea ce privește evaluarea societăților, a contextului macroeconomic precum și pentru realizarea unor comparații atât între firme cât și între rezultatele obținute în diverse perioade.

Figura 2: Utilitatea rezultatelor cercetării



Sursa: realizare a autorului

Cercetarea este realizată în același mod pentru toate societățile, iar recomandarea principală pentru manageri este de a adapta indicatorii analizați în funcție de obiectivele și specificul fiecărei firme. De asemenea, ar fi recomandat ca evaluarea să se realizeze constant, ținându-se cont și de sezonabilitate (cel puțin în cazul firmelor din turism), și să nu se limiteze la indicatorii prezentați în această lucrare.

BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ

Articole științifice

1. Agarwal V. Taffler R. – "Twenty-Five Year of the Taffler Z- Score Model: Does It Really Have Predictive Ability?", Accounting and Business Research, December 2007
2. Aiginger K. – "Competitiveness: From a Dangerous Obsession to a Welfare Creating Ability with Positive Externalities" J. Ind. Compet. Trade, 2006
3. Akan Y., Işık C. - "The Impact of Tourism on Economic Growth: The Case of Turkey"
4. Alisha George, Sonu Sunny, Anusha Kapoor, Japjot Kaur Saggu, Paridhi Puri, Sanaa Munjal and Visaaya Bamba – "The Travel and Tourism Industry: Pandemic and Beyond", Atna Journal of Tourism Studies, 2021, Vol. 16, No. 1
5. Ardelean V. – "Analiza structurii capitalului și solvabilității întreprinderii", Universitatea Babeş-Bolyai", Cluj-Napoca
6. Arenas, Lett, Lanair A., Klusaritz, Heather, Teitelman, Anne M., Van Wouwe, Jacobus P.- "A Monte Carlo simulation approach for estimating the health and economic impact of interventions provided at a student-run clinic", 2017
7. Arsov S., Naumoski A. - "Determinants of capital structure: An empirical study of companies from selected post-transition economies", 2017
8. Bâc D.P - „Turismul și dezvoltarea durabilă- realități provocări și oportunități”, Oradea, 2012
9. Badea M.- *Qualitative and quantitative factors that determine the financial performance of companies listed on BSE*, The Bucharest University of Economic Studies, Bucharest
10. Balteş N., Pavel R.M. – "Study on the Correlation Between Working Capital and Economic Value Added for the Companies Relating to the Hotel and Restaurant Industry Listed on the Bucharest Stock Exchange", "Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series, Volume XX, 2020
11. Banto Z.N. - „Arealul turistic transfrontalier Hortobagy-Debrecen-Oradea-Munții Bihor”
12. Baragă L.P. – "Administrarea riscurilor operaționale la nivelul fondurilor de investiții alternative", teză de doctorat, Academia de Studii Economice București, 2020
13. Bauer, J., Herr, A. - „Hunting and Fishing Tourism”, Wildlife Tourism. Impacts, Management and Planning, Common Group Publishing PTY, Melbourne , 2004
14. Berinde M. - "Rolul concurenței în creșterea competitivității"
15. Beuhner R.- "Personal Management", Verlag Moderne Industrie, Landsberg, 1994,
16. Blanke J, Chiesa Th. - „ The travel and tourism competitiveness report 2011", World Economic Forum, 2010
17. Boghean C.,- „Economia turismului”, suport de curs
18. Bouaru, C.P. - "Strategii de dezvoltare a turismului în Bucovina", Journal of Tourism, No.2

19. Brau R., Lanza A. - " *How fast are tourism countries growing? The cross country evidence*", Working Papes CRENoS 200309, Centre for North South Economic Research, University of Cagliari and Sassari, Sardinia
20. Brezeanu P. - " *Management financiar. Managementul deciziilor financiare.*" Ed. Universității Romano-Britanice, București, 2005
21. Brumar C., Dorin V.B., Manole M., Negoianu N. - " *Structuri de primire turistică*", Editura CD Press, 2018
22. Buzilă B.M. - " *Analiza surselor inovative de finanțare a firmelor*", teză de doctorat, Universitatea "Alexandru Ioan Cuza", Iași, 2016
23. Candrea A.N.- " *Politici și strategii de marketing pentru dezvoltarea ecoturismului în România*", Editura Universității „Transilvania”, Brașov, 2010
24. Capotă V., Dincă A., Dinescu M.N., Chiac T., Menegatos V., Uglean G. " *Finanțarea afacerii*", Akademos Art, 2007
25. Capotă V., Popa F., Ghinescu C. - " *Marketingul afacerii*", Editura Akademos Art, 2006
26. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Funding opportunities for the establishment and development of the activities in the tourism domain*", Proceeding of the International Scientific Conference ECOTREND 2015, XIIth Edition, November 27-28, 2015. „Academia Brâncuși” Publisher, ISSN 2248-0889, ISSN-L 2248-0889
27. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Competitiveness and performance in the tourism operators*", Universitatea „Constantin Brâncuși”, Târgu Jiu, Simpozionul departamentului de management și administrarea afacerilor, Editura Economică Brâncuși, 2016, ISBN ELECTRONIC 978-973-144-782-7
28. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Ways of obtaining financing by tour operators*", Annals of the „Constantin Brâncuși” University, „Academia Brâncuși” Publisher, 2016, ISSN 2344-3685/ISSN-L 1844-7007
29. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Sustainable Development and performance in the tourism industry*", Ecotrend , Univeristatea Constantin Brâncuși, 2017, ISSN 2344-3685/ISSN-L 1844-7007
30. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *The influence of financial policy on performance*", International Conference Ecotrend, „Constantin Brâncuși” University of Târgu-Jiu, Faculty of Economics, 2018, ISSN 2344 – 3685/ISSN-L 1844 – 7007
31. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Tourism evolution in Romania and their structural problems*", International Conference Ecotrend, „Constantin Brâncuși” University of Târgu-Jiu, Faculty of Economics, 2018, ISSN 2344 – 3685/ISSN-L 1844 – 7007
32. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Surse de risc și modalitatea de identificare a acestora*", Editura Edudel, Revista națională "RESURSE EDUCAȚIONALE DESCHISE – RED-uri", 2020, ISSN 2734-5807, ISSN-L 2734-5807
33. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Analiza întreprinderii prin prisma indicatorilor de lichiditate și solvabilitate*", Editura Edudel, Revista internațională "The constructivism în Education", 2020, ISSN 2734-5705, ISSN-L 2734-5750
34. Cârlan Nicoleta-Adriana - " *Analizarea rentabilității firmei*" Editura Edudel, Revista județeană "STUDIU EDU", 2020, ISSN 2734-5742, ISSN-L 2734-5742
35. Cârlan (Tămaș) Nicoleta-Adriana - " *The Determining Factors of Financial Performance of Tourism Companies from Romania – Comparisons with the Pandemic Period*", Journal of Finance and Economics, 2023, Vol. 11, No. 3, 142-148, ISSN (Print) 2328-7284, ISSN (Online) 2328-7276

36. Cârlan (Tămaș) Nicoleta-Adriana, Dan Nicoleta, Popa Daniela- *"Implication of financial structure on the value of companies from tourism industry"*, Annals of the "Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu, Economy Series, Issue 4/2023, pag. 33-40, ISSN 2344 – 3685/ISSN-L 1844 – 7007
37. Cârlan (Tămaș) Nicoleta-Adriana, Popa Daniela, Dan Nicoleta – *"Analysis of the influence of financial equilibrium on the profitability of tourism companies"*, Annals of the "Constantin Brâncuși" University of Târgu Jiu, Economy Series, Issue 4/2023, pag. 143-148, ISSN 2344 – 3685/ISSN-L 1844 – 7007
38. Cârlan (Tămaș) Nicoleta-Adriana – *"Impactul pandemiei de COVID-19 asupra turismului din România"*, Editura Edudel, revista internațională "Constructivismul în educație", ISSN 2734-5750, ISSN-L 2734/5750
39. Cârlan (Tămaș) Nicoleta-Adriana – *"Turismul la nivel European în timpul pandemiei de COVID-19"*. Editura Edudel, revista internațională "Constructivismul în educație", ISSN 2734-5750, ISSN-L 2734/5750
40. Cârlan (Tămaș) Nicoleta-Adriana – *"Impactul pandemiei COVID-19 asupra rolului social și rolului economic al turismului la nivel European"*, Editura Edudel, revista internațională "Constructivismul în educație", ISSN 2734-5750, ISSN-L 2734/5750
41. Carp A., Mirea M. – *"Profitabilitatea ca formă de comunicare a valorii unei entități care funcționează în scopul obținerii de profit"*, Romanian Statistican Review, Supplement nr.6/2017
42. Căruntu C., Lăpăduși M.L. – *"Rentabilitatea și echilibrul financiar"*, Analele Universității "Constantin Brâncuși", Tg. Jiu, 2011
43. Căruntu G.A., Tănăsioiu G., Romanescu G. – *"Management financiar"*, Universitatea Constantin Brâncuși, Editura Academica Brâncuși
44. Căruntu L. - *"Cercetări privind evaluarea și previziunea performanțelor economico-financiare în contextul procesului de gestionare a riscului"*, Sibiu, 2015
45. Cioponea M.C. – *"Finanțele întreprinderii"*, Universitatea Spiru Haret
46. Cismaș L., Stan L.M. - *"Avantaj competitiv și performanță în contextul responsabilizării sociale a companiilor"*, The Romanian Economic Journal, 2010
47. Codirlascu A. - *"Managementul riscului de piață și de lichiditate"*, București 2016
48. Cojocar M., Șestacovscaia A., Mihalache R. – *"Bazele managementului financiar"*, Universitatea de Stat din Moldova, Chișinău, 2018
49. Condorașchi L. – *"The supply chain and industry cluster: researche and importance"*, Conferința științifică internațională "Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii", 2015
50. Covaci M. – *"Computerized data processing"*, Viena, 2020, pag 101-107
51. Croitoru M. - *"Indicele competitivității în turism- analiză empirică România vs. Bulgaria"*, Academia de Studii Economice, București
52. Curunțiu C. - *"Investigații privind strategia de gestiune a portofoliilor-cazul Bursa de Valori București"*, Cluj-Napoca, 2012
53. Despa R., Zirra D., Munteanu A., Avrigeanu A., Nedelescu M. - *"Eficiența investițiilor"*, Editura Universitară, București
54. Dewally M., Flaherty S.M.V., Shao Y. – *"Determinants of financial policy in the hospitality sector in the United States"*, Sage Journals, Vol. 23, 2015
55. Devi S., Warasnasih S., Masadantini P.R., Musumini L.S. – *"The Impact of COVID-19 Pandemic of the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange"*, Jurnal

56. Diaconu M. - „*Coordonatele evoluției turismului românesc și prioritățile sale în competiția europeană*”, Jurnalul Economic, 2006
57. Dobrotă G., Chirculescu F.M. - „*Politica financiară a firmei în termeni de risc*”, Analele Universității “Constantin Brancuși”, Târgu Jiu, 2009
58. Dobrotă G., Chirculescu M. - „*Decizia de finanțare pe termen lung la nivelul firmelor*”, Universitatea „Constantin Brâncuși”, Tg. Jiu, 2009
59. Doval E. - „*Managementul investițiilor*”, Editura Fundației România de Măine, București, 2006
60. Dragoie A. - „*Evoluții privind poziția și performanța financiară la entități economice aparținând industriei prelucrătoare din România*”, teză de doctorat, Universitatea „Lucian Blaga”, Sibiu, 2018
61. Dragomiroiu R. - „*Managementul resurselor umane*”
62. Dragota M. - „*Decizia de investire pe piața de capital*”, Editura ASE, București, 2006
63. Draj L.- „*Contribuții la metodologia de analiză, selecție și finanțare a proiectelor de investiții din fondurile structurale europene*”, Cluj-Napoca, 2012
64. Duhlicher G. - „*Finanțele întreprinderii*”, Chișinău, 2014
65. Dutescu A., Popa A.F., Ponorică A.G. - „*Sustenabilitate în industria turismului, bazată pe indicatori cheie de performanță*”, Amfiteatrul Economic, Vol. XVI, Nr. Special 8, 2014
66. Eckhart R. - „*Stan Ulam, John von Neumann and the Monte Carlo method*”, Los Almos, 1987
67. Ersoy E., Işık Ö., Günay F. - „*Nonlinear influence of working capital management on profitability of tourism firms: panel data evidence from developed and developing countries*”, Revista Anais Brasileiros de Estudos Turisticos, Vol. 12, 2022
68. Fornalczyk, A. - „*Competition Protection and Philip Kotler’s Strategic Recommendations*”, Centre for Antitrust and Regulatory Studies, University of Warsaw, 2011
69. Gănescu E.A. - „*Analiza factorilor determinanți ai performanțelor financiare ale companiilor*”, Colecția de working papers ABC-UL LUMII FINANCIARE, WP nr.4/2016
70. Garcia-Teruel P.J., Solano-Martinez P. - „*Effects of working capital management on SME profitability*”, International Journal of Managerial Finance, Vol.3, 2007
71. Gavri T., Iosof S. - „*Gestiunea riscului*”, Editura Universitară, București, 2013
72. Ghizdeanu I. - „*Convergența reală și paritatea puterii de cumpărare*”, Macroeconomie, RFPC nr.9-2015
73. Goia C. - „*Riscul sistemic în cadrul instituțiilor financiare nebancare*”, teză de doctorat, Academia de Studii Economice din București, 2021
74. Hăpău R.G. - „*Influența structurii capitalului asupra performanței financiare a instituțiilor de microfinanțare*”, Academia de Studii Economice, Vol. III, Nr.4, București 2018
75. Hinescu A., Iuga I., - „*Managementul riscului financiar și investițiile de capital în condiții de risc*”, Universitatea „1 Decembrie 1918”, Alba Iulia
76. Holt G. - „*Riscul de faliment-punct central în diagnosticul financiar-contabil*”, Tg Jiu, 2009
77. Ilieș. L.- „*Logistica-sursă de competitivitate*”, Universitatea „Babes-Bolyai”, Cluj-Napoca

78. Iordache C. – ”Strategii de gestionare a crizei economico-financiare în domeniul hotelier”, Economie teoretică și aplicată, Vol. XX, No.9, pag. 104-115, 2013
79. Iordan M., Pelinescu E. - ”Competitivitate, Performanță, Sustenabilitate”, București, 2014
80. Iosof S., Gavri T. - „Gestiunea riscului” Editura Economică, București, 2013
81. Jensen M. - „Agency costs of free cash-flow, corporate finance and takeovers”, American Economic Review, 1986
82. Jensen M., Meckling W. - „Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and capital structure”, Journal of Financial Economics, 1976
83. Jucan C.D., Bogdan M. - „Gestiunea financiară a întreprinderii”, suport de curs
84. Kaur H. V., Singh S. – ”Managing Efficiency and Profitability Through Working Capital: an Empirical Analysis of BSE 200 Companies”, Asian Journal of Business Management, 2013
85. Ke Zhang, Yuansi Hou, Gang Li – ”Threat of infectious disease durion an out break: Influence on tourists emotional responses to disadvantaged price inequality”, SILC Business School, Shanghai, China, School of Business and Management, Queen Mary University of London, Mile End Road, London, UK, School of Hospitality and Tourism Management, University of Surrey, Guildford, Surrey, UK
86. Kotler P., Caslione J.A. – ”Chaotics: management și marketing în era turbulenței”, Editura Publică, București, 2009
87. Kotler P., Roberto N., Lee N. - ”Social Marketing – Improving the quality of life”, 2002
88. Kungu J.N., Wanjau K.L., Waititu A.G., Gekara G.M. – ”Effects of Credit Policy on Profitability on Manufacturing Firms in Kenya”, Journal of Economics and Finance, Volume 2, 2014
89. Kuo C. – ”Can We Return to Our Normal Life When the Pandemic Is under Control? A Preliminary Study on the Influence of COVID-19 on the Tourism Characteristics of Taiwan.”, Departament of Aviation technology, Chaoyang University of Techology, Taichung 413310, Taiwan, 2021
90. Lavalette G., Niculaescu M. – ”Les strategies de croissance”, Editura d’Organization, Paris, 1999
91. Lază D.T., Zai P - „Economie Politică”, Cluj-Napoca, 2014
92. Lăceanu M.A. – ”Poziționări și instrumente de diseminare a informațiilor privind poziția și performanța financiară a sectorului public”, teză de doctorat, Universitatea ”Valhia” din Târgoviște, 2020
93. Lebas M. – ”Oui, il faut definir la performance”, Revue Francaise de Comptabilite, 1995
94. Leon D.D. – ”Poziția și performanța financiară în entitățile din industria IT”, teză de doctorat, Univesitatea ”Alexandru Ioan Cuza” Iași, 2019
95. Lumbantobing I.P., Sulivyo L., Sukamayuda N.D., Riski A.D. – ”The Effect of Debt to Asset Ratio and Debt to Equity Ratio on Return on Assets in Hotel, Restaurant, and Tourism Sub Sectors Listed on Indonesia Stock Exchange for the 2014-2018 Period”, International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding, Vol. 7, October, 2020
96. Maher Odeh Al-Shamaileh, Salim M. Khanfar – ”The Effect of the Financial Leverage of the Profitability in the Tourism Companies (Analytical Study – Tourism Sector- Jordan)”, Business and Economic Research, Vol. 4, 2014
97. Manolescu A. - ”Managementul resurselor umane”, Editura Sedcom Libris, 1998

98. Matar A., Enzihan B.M. – *”Determinants of Financial Performance in the Industrial Firms: Evidence from Jordan”*, Asian Jurnal of Agricultural Extension, Economics&Sociology, 2018
99. Matei, R.M – *”Crearea polilor de competitivitate economică- un model sustenabil pentru obținerea avantajului competitiv”*, Academia de Studii Econimice, București, 2013
100. Mathe L. - *„Potențialul turistic și antropoc din sud-vestul Transilvaniei (Județele Hunedoara și Alba) și valorificarea acestora”*, Cluj-Napoca, 2010
101. Maxim L. - *„Posibilități de finanțare exogenă a firmelor”*, Cluj-Napoca, 2013
102. Mazilu M. – *”Perspective pozitive pentru turismul românesc”*, Universitatea „Constantin Brâncuși”, Târgu Jiu, 2011
103. Michal Roman, Arkadiusz Niedoziolka, Andrej Krasnodebski – *”Respondents Involvement in Tourist Activities at the Time of the COVID-19 Pandemic”* Institute of Economics and Finance, Warsaw University of Life Sciences, Warsaw, Poland, Faculty of Agriculture and Economics, University of Agriculture in Krakow, Poland, 2020
104. Mihaela D. - *„Coordonatele evoluției turismului românesc și prioritățile sale în competiția europeană”*, Jurnalul Economic, 2006
105. Mihai V. – *”Economia Turismului”*, Universitatea de Științe Agricole și Medicină Veterinară, Cluj-Napoca, 2020
106. Mihalca G. - *„Efectele condițiilor de piață asupra structurii capitalului entităților economice”*, Cluj-Napoca, 2011
107. Minculete (Piko) G. – *”Evoluții și tendințe în poziția și performanța financiară la entitățile economice aparținând industriei farmaceutice”*, teză de doctorat, Universitatea ”Lucian Blaga”, Sibiu, 2017
108. Mironiuc M. – *”Metodologia de analiză a riscului economic pentru întreprinderea multiproduș”*, Analele științifice ale universității “Alexandru Ioan Cuza” din Iași, 2005/2006
109. Monea M.- *”Analiză Economico-Financiară”*, suport de curs
110. Mureșan I. - *„Impactul proiectelor finanțate de Uniunea Europeană asupra dezvoltării regionale”*, Cluj-Napoca, 2012
111. Mutairi M., Hasan H., Risik E. – *”The Impact of Corporate Financing Decision on Corporate Performance in the Absence of Taxes: Panel Data from Kuwait Stock Market”*, World Finance Conference, 2011
112. Myers S., Majluf N. – *”Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have”*, The Monetary Economic Program, 1984
113. Năstase G. – *”Gestiunea financiară a întreprinderii”*, Universitatea Creștină „Dimitrie Cantemir”, Facultatea de Finanțe Bănci și Contabilitate, 2010-2011
114. Nicolaescu O., Verboncu I. – *”Fundamentele managementului organizației”*, Editura Tribuna Economică, București, 2007
115. Nistor F. D. - *”Alegerea surselor de finanțare are legătură cu structura optimă a capitalului?”*, Academia Comercială, Satu Mare
116. Nițu C. – *”Strategii de optimizare a structurii financiare a întreprinderii”*, Editura Universitaria, Craiova, 2013
117. Noaghi S., Dura C. – *”Elemente de statistică aplicată”*, Editura Risoprint, 2018

118. Olagunju A.O., Nwaobia A.N. & Ogundajo G. O. – ” *Working Capital and Profitability of Listed Hotel Companies in Nigeria*”, African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure, Vol.9, 2020
119. Opariuc-Dan C. – ”*Statistică aplicată în științele socio-umane. Analiza asocierilor și a diferențelor statistice*”, Constanța, 2011
120. Oprean M.G. - „*Impactul dezvoltării infrastructurii de transport asupra turismului din Transilvania*”, Cluj-Napoca, 2012
121. Pahone C.L. - ”*Estimarea riscului de faliment în activitatea firmei*”, Universitatea Petre Andrei, Iași
122. Panigrahi A. – ” *Negative Working Capital and Profitability: An Empirical Analysis of Indian Cement Companies*”, International Journal Of Research in Commerce & Management, Vol. 4, 2013
123. Pascaru S .- ”*Prezentarea modelelor de evaluare a riscurilor de faliment prin prisma managementului anticriză*”, Universitatea Tehnică a Moldovei
124. Păun C. – ”*Finanțarea afacerilor. Oportunități de finanțare în contextul integrării europene*”, suport de curs, Facultatea de Comunicare și Relații Publice, București
125. Persson-Fischer U., Shuangqi L.- ”*The Impact of a Global Crisis on Areas and Topics of Tourism Research*”, Departament of Civil and Industrial Engineering, Uppsala University, 752 36, Uppsala, Sweden
126. Petrescu S. - „*Analiză financiară aprofundată*”, Iași, 2009
127. Pirău L.C. – ”*Cercetări privind factorii care pot influența competitivitatea pe piața a unor organizații românești*”, Universitatea Tehnică Cluj-Napoca, 2013
128. Porter M. – ”*Despre concurență*”, Editura Meteor Press, București, 2008
129. Porter M.E. - ”*Competitive Strategy: Tehniques for Analysing Industries and Competitiveness*”. New York, The Free Press, 1980
130. Prelipean G. - „*Strategii investiționale în afaceri*”, suport de curs, Suceava, 2008
131. Rababah A., Al-Haddad L., Sial M.S., Chunmei Z., Cherian J. – ”*Analyzing the effects of COVID-19 pandemic on the financial performance of Chinese listed companies*”, Journal of Public Affairs, Vol.20, September, 2020
132. Roe D., Meyer D. – ”*Tourism and the Poor: Analysing and Interpreting Tourism Statistics From a Poverty Perspective*”, 2004
133. Rușanu D.R., Niță D. - ” *Elemente de economie politică*”, Editura Cuvântul, București, 2005
134. Sandu C. -”*Simulări și proiecte de management*”, Universitatea Spiru Haret, 2017
135. Santos K.D., Shohel M. – ”*Impact of COVID-19 Pandemic on Tourism: Perception from Bangladesh*”, Departament of Tourism and Hospitality Management, University of Dhaka, Dhaka-1000, Bangladesh, Departament of Tourism and Hospitality Management, Noakhali Science and Technology University, Noakhali, Bangladesh
136. Santos Kumar Deb, Shohel Md. Nafi – ”*Impact of COVID-19 Pandemic on Tourism: Perception from Bangladesh*”, Departament of Tourism and Hospitality Management, University of Dhaka, Dhaka-1000, Bangladesh, Departament of Tourism and Hospitality Management, Noakhali Science and Technology University, Noakhali, Bangladesh
137. Săutiuț L. - „*Politici bugetare locale de dezvoltare economică*”, Oradea 2014
138. Scott B.R., Lodge G.C.– ”*Competitiveness in the World Economy (1st ed.)*” , Harvard Business School Press, Boston., citat în: Garelli, S., 2012. Appendix III. The

- Fundamentals and History of Competitiveness. "IMD World Competitiveness Yearbook 2011", 1985, U.S
139. Șerban C. - "*Parteneriatul în programele de marketing social-Implicarea organizațiilor nonprofit și a companiilor bazate pe responsabilitate socială în rezolvarea programelor societății*", Academia de Studii Economice, București, 2011
 140. Simionescu M - "*Analiza diagnostic a afacerii*" (suport de curs), 2015
 141. Simionescu L.N - "*Responsabilitatea socială și performanța financiară a companiilor*", teză de doctorat, Academia de Studii Economice din București, 2016
 142. Sitti Murniati, H.Abdul Rahman Mus, H. Baharuddin Semmaila, Hj.A. Nirwana Nur - "*Effect of Investment Decisions, Financing Decisions and Dividend Policy on Profitability and Value of The Firm*", International Journal Of Accounting & Finance in Asia Pasific, Vol. 2, No. 1, 2019
 143. Smith A. - "*„Avuția națiunilor. O cercetare asupra cauzelor și naturii ei*", Editura Academică, 1962, București
 144. Stancu I.- "*Politica financiară a întreprinderii și coordonatele sale*", Editura Economică, București, 1997
 145. Stăncioiu M.A. - "*Poziționări și instrumente de diseminare a informațiilor privind poziția și performanța financiară a sectorului public*", teză de doctorat, Universitatea "Valahia", Târgoviște, 2020
 146. Štefko, R., Jenčová, S. & Vašaničová, P. - "*The Slovak Spa Industry and Spa Companies: Financial and Economic Situation*", Journal of Tourism and Services, 2020
 147. Stern J.M., Shiely J.R., Ross I. - "*The Eva challange-implementing value-added change in an organizazion*", Wiley Publishing, 2001, pag. 45
 148. Stulz R. - "*„Managerial discretion and optimal financing policies*", Journal of Financial Economics, 1990
 149. Șuşu Ș.- "*Riscul-componentă firească în lumea afacerii*", Facultatea De Științe Economice și Administrație Publică, Suceava
 150. Tabără N., Vasiliu, A. - "*Analiza evoluției pieței bursiere prin intermediul metodei comparative de evaluare a întreprinderilor*", Universitatea "Alexandru Ioan Cuza", Iași
 151. Tannenbaum, R., Shimdt, H. - "*How to choose a leadership pattern*", Harvard Business Review, 2009, pag. 133
 152. Titman S., Wessels R. - "*The Determinants of Capital Structure Choice*", The Journal of Finance, 1988
 153. Tudose M. B. - "*Gestiunea capitalurilor întreprinderii. Optimizarea structurii financiare*", Ed.Economică, București, 2006
 154. Turcu D., Weisz J. - "*Economia turismului*", Editura Eurostampa, Timișoara, 2008
 155. Țaga L.A. - "*Structura capitalului întreprinderii*", teză de doctorat, Academia de Studii Economice București, 2018
 156. Ulrika Persson-Fischer and Shuangqi Liu- "*The Impact of a Global Crisis on Areas and Topics of Tourism Research*", Departament of Civil and Industrial Engineering, Uppsala University, 752 36, Uppsala, Sweden
 157. Verboncu I., Zalman M.- "*Management și performanțe*", Editura Universitară, București, 2005
 158. Vîrcolici A. - "*Cercetarea merodelor și tehnicilor de estimare a riscurilor bugetat-fiscale aferente activității entităților economice cu proprietate publică*", Culegere

de lucrări științifice ale Conferinței Științific Internațional ”Competitivitate și Inovare în economia cunoașterii, Ediția a XXI-a, septembrie, 2019, Chișinău

159. Volkman C., Tokarski K.O., Dincă V.M., Bogdan A. – ”*Impactul Covid 19 asupra turismului din România. Studiu de caz exploratoriu asupra regiunii Valea Prahovei*”, University of Wuppertal, Wuppertal Germany, Bern University of Applied Sciences, Bern, Switzerland, Academia de Studii Economice, București, 2020
160. Yazdanfar D., Ohman P. – ”The impact of cash conversion cycle on firm profitability: An empirical study based on Swedish data”, *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 10, No. 4, 2014
161. Zeitun R., Tian G. – ”*Capital structure and corporate performance: evidence from Jordan*”, *Australian Accounting, Business and Finance Journal*, 2007
162. Zhang K., Yuansi H., Gang,L. – ”*Threat of infectious disease durion an out break: Influence on tourists emotional responses to disadvantaged price inequality*”, SILC Business School, Shanghai, China, School of Business and Management, Queen Mary University of London, Mile End Road, London, UK, School of Hospitality and Tourism Management, University of Surrey, Guildford, Surrey, UK

Site-uri

1. www.anpm.ro (Agenția Națională pentru Protecția Mediului)
2. www.ambasadorulsustenabilitatii.ro
3. www.biblioteca.regielive.ro
4. www.businessdictionary.com/
5. www.bvb.ro
6. www.dexonline.ro
7. <https://en.oxforddictionaries.com>
8. www.europa.eu
9. <https://eur-lex.europa.eu/>
10. www.eurostat.eu
11. www.fonduri-structurale.ro
12. www.insse.ro
13. www.imf.org
14. www.mfe.gov (Ministerul Investițiilor și Proiectelor Europene)
15. www.mmediu.ro (Ministerul Mediului, Apelor și Pădurilor)
16. www.mmuncii.ro (Ministerul Muncii și a Solidarității Sociale)
17. <http://www.oeconomica.uab.ro/>
18. www.statistici.insse.ro
19. www.statistica.com
20. www.worldbank.org
21. www.wttc.org

Documente:

1. Agenda 2030 a ONU;
2. Comunicare a Comisiei către Parlamentul European, Consiliu, Comitetul Economic și Social European și Comitetul Regiunilor, Strasbourg, 2016;
3. Finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii în contextul integrării României în Uniunea Europeană”, Sibiu, 2011

4. Guvernul României – Hotărâre nr.201 din 18 martie 2020 privind aprobarea normelor metodologice pentru stabilirea cheltuielilor pentru carantină și luarea unor măsuri în domeniul sănătății, precum și pentru alocarea din Fondul de rezervă bugetară la dispoziția Guvernului, prevăzut în bugetul de stat pe anul 2020, pentru suplimentarea bugetului Ministerului Sănătății
5. Ministerul Afacerilor Interne - Ordonanță Militară nr.1 din 17 martie 2020 privind unele măsuri de primă urgență care privesc aglomerările de persoane și circulația transfrontalieră a unor bunuri
6. Ministerul Afacerilor Interne – Ordonanță Militară nr. 2 din 21 martie 2020 privind măsuri de prevenire a răspândirii COVID – 19
7. Ministerul Afacerilor Interne – Ordonanță Militară nr. 3 din 24 martie 2020 privind măsuri de prevenire a răspândirii COVID – 19
8. Ministerul Sănătății – Ordin nr. 622 din 14 aprilie 2020
9. Planul Regional de Acțiune pentru Turism, Nord-Est, 2017-2023
10. Planul de Dezvoltare Regională Sud-Est, 2014-2020
11. Planul de Dezvoltare Regională Sud Muntenia, 2014-2020
12. Planul de Dezvoltare Regională Sud-Vest Oltenia, 2014-2020
13. Planul de Dezvoltare Regională Vest, 2014-2020
14. Planul de Dezvoltare al Regiunii Nord-Vest, 2014-2020
15. Planul de Dezvoltare a Regiunii București-Ilfov, 2014-2020
16. Strategia de Dezvoltare a Regiunii Centr, 2014-2020
17. Strategia Europeană 2020
18. Strategia Națională pentru Dezvoltarea Durabilă a României