

# DINAMICA EFICIENȚEI ECONOMICE A FURNIZORILOR DE ENERGIE ÎN CONTEXTUL LIBERALIZĂRII PIETEI DE ENERGIE DIN ROMÂNIA

## THE DYNAMICS OF THE ECONOMIC EFFICIENCY OF ENERGY SUPPLIERS IN THE CONTEXT OF THE LIBERALIZATION OF THE ROMANIAN ENERGY MARKET

**Estera PAMPARĂU (OROȘANU)**,  
email [estera.pamparau@student.usv.ro](mailto:estera.pamparau@student.usv.ro)

**Monica Laura ZLATI**,  
email [sorici.monica@usm.ro](mailto:sorici.monica@usm.ro)

**Anamaria-Geanina MACOVEI**  
email [anamaria.macovei@usm.ro](mailto:anamaria.macovei@usm.ro)

**Stefan cel Mare University, Suceava 720229, Romania,**

***Abstract.** The liberalization of the energy market, respectively of the supply of electricity and natural gas, offers opportunities for energy suppliers consisting in the possibility of negotiating flexible and advantageous contracts. In this context, energy suppliers have a real and effective opportunity to improve their market share and increase their business efficiency. Considering this opportune moment, we chose to evaluate the economic efficiency and performance of S.C. OMV PETROM S.A. company as one of the main energy suppliers, listed on the Bucharest Stock Exchange. The company specializes in the production and refining of crude oil and gas, as well as the production of electricity. OMV PETROM has a double advantage, both from the perspective of the assets held that allow it to obtain a higher market share, and from the perspective of market expertise and membership in a multinational chain, namely the OMV Aktiengesellschaft group. Based on the proposed goal, we defined several objectives, namely the dynamic evaluation of the company's financial performance, the identification of critical points in its dynamics, including during periods of economic recession and the realization of projections to evaluate the advantage of Romania's new policy on the energy market of economic operators.*

**Keywords:** energy, energy policy, liberalization of energy market, financial performance

**JEL Classification:** O12, M40

### Introducere

La modul general, piața reprezintă locul de întâlnire dintre oferta vânzătorilor și cererea cumpărătorilor; piața „însușește (integrează) într-un tot actele de vânzare și de cumpărare, împreună cu fenomenele legate de manifestarea obiectului ofertei și cererii, toate acestea în conexiune cu spațiul și timpul unde/în care se desfășoară” (Năstase,2020). Putem spune așadar că piața de energie este locul de întâlnire a ofertei furnizorilor de energie și a cererii consumatorilor de energie. Din perspectiva pieței de energie din România, anul 2020 a fost marcat de liberalizarea pieței de gaze naturale, iar anul 2021 a venit cu o nouă schimbare, respectiv liberalizarea pieței de energie electrică. Liberalizarea are loc în condiții reglementate de Autoritatea Națională de Reglementare în domeniul Energiei (ANRE)(2). ANRE este autoritatea administrativă autonomă ce are ca obiect elaborarea, aprobarea și monitorizarea aplicării reglementărilor obligatorii la nivel național ce sunt necesare bunei funcționări a sectorului și pieței de energie electrică, termică și gaze naturale (3). Prin liberalizarea pieței de energie, prețurile pentru furnizarea de energie nu mai sunt reglementate de ANRE, în aceste condiții clienții casnici având posibilitatea să identifice o ofertă de furnizare în regim concurențial corespunzătoare nevoilor acestora și să încheie un contract de furnizare a energiei în regim concurențial (4). În acest context, companiile care vor să intre pe piață cu scopul de a presta consumatorilor servicii de furnizare a energiei electrice și a gazelor naturale au acces liber la intrarea pe această piață, fără bariere legale sau administrative. Totodată furnizorii au posibilitatea de a oferi consumatorilor pachete cu servicii multiple sau abonamente personalizate (5). Liberalizarea pieței de energie din România este în acord cu obiectivele Uniunii Europene (UE) de a crește competitivitatea, orientarea către client,

flexibilitatea și nediscriminarea pe piața energiei electrice a UE, prețurile de aprovizionare fiind bazate pe piață, obiective stabilite prin articolele 114 și 194 a Tratatului privind funcționarea UE (6).

Furnizorii ce activează pe piața de energie se împart în trei categorii. Cele trei tipuri de categorii precum și numărul furnizorilor aferenți fiecărei categorii sunt reprezentate grafic în Figura 1. Conform ANRE, furnizorii de ultimă instanță se referă la acei furnizori titulari ai unei licențe de furnizare desemnați sau selectați în condițiile stabilite prin reglementările ANRE, ce sunt parte într-un contract negociat de furnizare a energiei (7), OMV PETROM făcând parte din cea de-a doua categorie.

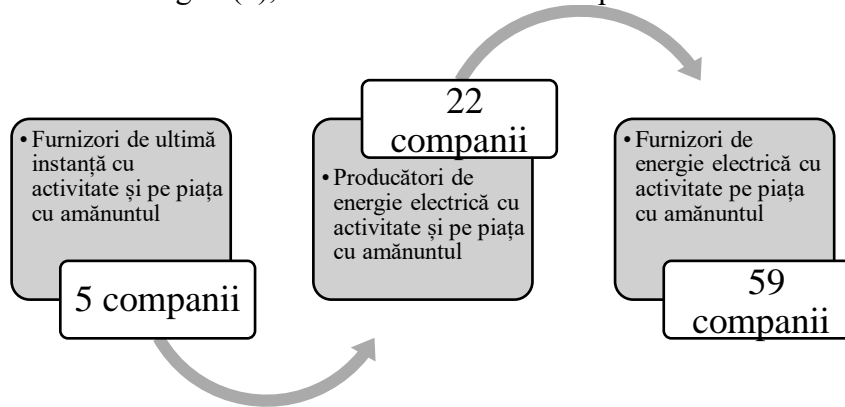


Figura 1. Categoriile de furnizori activi pe piața de energie electrică

Sursa: Prelucrarea proprie

Având în vedere aceste aspecte, scopul demersului nostru științific îl reprezintă analiza performanței financiare a companiei S.C. OMV PETROM S.A pe parcursul anilor 2005-2019 în vederea determinării factorilor de influență și măsura în care fiecare dintre factorii analizați contribuie la obținerea performanței companiei, dar și identificarea punctelor critice în dinamica performanței financiare, inclusiv în perioadele de criză economică.

### Studiul literaturii de specialitate

Analiza performanței financiare trebuie să aibă la bază o definiție clară și complexă a conceptului de performanță financiară. În acest sens vom prezenta mai întâi principalele abordări existente în literatura de specialitate cu privire la semnificația conceptului de performanță financiară. Din punct de vedere etimologic cuvântul „performanță” provine din limba latină, „performare” și se referă la finalizarea unei acțiuni propuse (Dănilă,2014). La modul general performanța face referire la rezultatul pozitiv al unei acțiuni, reușită sau succes într-un anumit domeniu sau o acțiune care duce la succes (Mihuț,2015). În ceea ce privește performanța unei companii, aceasta reprezintă starea de competitivitate, stare ce poate fi atinsă printr-un nivel de productivitate și eficacitate care să asigure companiei respective o prezență durabilă pe piață (Niculescu&Lavalette,1999). În literatura de specialitate se regăsește și sintagma „performanța globală a întreprinderii” ce reprezintă un „ansamblu de performanțe”, luând în calcul pe lângă performanța economică sau financiară a companiei și performanțele obținute de o companie ca urmare a acțiunilor sale referitoare la protejarea angajaților și a propriilor angajați. Expresia performanței globale a întreprinderii este reprezentată grafic în Figura 2.



**Figura 2. Performanța globală a întreprinderii**

*Sursa: Adaptare după Reynaud E. (2003), apud. Dănilă A., Performanța financiară a întreprinderii, Editura Universitaria, Craiova și Pro Universitaria, București, 2014, p.16*

Performanța globală are la bază conceptul de responsabilitate socială corporatistă ce face referire la preocupările față de problemele de ordin social și de mediu ale întreprinderii, atât în operațiunile de afaceri, cât și în interacțiunea cu partenerii de interes. Companiile nu trebuie așadar să se focuseze doar pe latura strict financiară, urmărind cu orice preț maximizarea profitului sau performanța financiară. Fiecare întreprindere trebuie să dea dovadă de un comportament responsabil, iar acesta trebuie să se manifeste la nivelul a patru componente majore și anume: economic, legal, etic și filantropic (Scutaru,2020).

Performanța financiară reprezintă de asemenea măsura generală a stării de sănătate financiară a unei companii într-un anumit moment fiind utilizată pentru a compara companii similare din aceeași ramură industrială sau chiar industrii și sectoare în ansamblu (Kenton, 2020). Din perspectiva obiectivelor unei companii, performanța financiară evidențiază gradul în care obiectivele financiare sunt atinse de către companie, din acest punct de vedere reprezentând un aspect fundamental al managementului riscului financiar. Ca proces, performanța financiară măsoară rezultatele politicilor și operațiunilor unei companii sub formă valorică, monetară (Verma,2020).

Din abordările prezentate anterior, relevantă pentru studiul de față este abordarea conform căreia performanța financiară a unei companii reprezintă acel nivel de productivitate și eficacitate ce este în măsură să asigure prezența durabilă pe piață, precum și atingerea stării de competitivitate a companiei. Starea de competitivitate poate fi atinsă de către o companie prin dobândirea avantajului competitiv, respectiv acel „factor diferențiator, financiar sau calitativ, perceput de către audiența țintă ca fiind superior competiției” (Ursache,2017). În contextul actual în care mediul de afaceri prezintă un puternic caracter concurențial, dobândirea de avantaje competitive sustenabile a devenit din ce în ce mai mult o preocupare majoră pentru companii. Pentru ca o companie să aibă parte de toate beneficiile oferite de identificarea și dobândirea de avantaje competitive ce constau în imposibilitatea companiilor concurente de a-i imita comportamentul pe o perioadă semnificativă de timp, avantajele competitive trebuie să prezinte câteva caracteristici (Vele,2013). Caracteristicile unor avantaje competitive sustenabile sunt prezentate grafic în Figura 3.

Putem astfel concluziona că o companie își poate fructifica avantajele competitive în măsura în care acestea prezintă caracteristicile menționate. Însă, pentru ca aceste deziderate să poată fi atinse de o companie este necesar ca mediul în care aceasta își desfășoară activitatea să fie un mediu concurențial. Crearea și asigurarea unui mediu concurențial reprezintă o politică de bază a UE, în vederea consolidării unei piețe interne care să funcționeze în mod corespunzător astfel încât să fie garantată bunăstarea cetățenilor, a întreprinderilor și a întregii societăți din cadrul UE.

Tratatul privind funcționarea UE conține norme speciale în acest sens, care urmăresc să prevină restrângerea și denaturarea concurenței pe piața internă, prin interzicerea acordurilor anticoncurențiale

între companii și abuzul de poziție pe piață al companiilor dominante, ce ar putea afecta într-un fel sau altul comerțul dintre statele membre ale UE.



**Figura 3. Caracteristicile avantajelor competitive sustenabile**

*Sursa: Prelucrare proprie după: Vele, C.,L., Strategii competitive ale firmelor din industria construcțiilor (rezumat teză de doctorat), Universitatea Babeș Bolyai, Cluj Napoca, 2013, p.14*

Tot în acest scop sunt monitorizate de către Comisia Europeană fuziunile și achizițiile cu impact la nivel comunitar. În cazul în care acestea ar avea ca rezultat reducerea semnificativă a concurenței pot fi interzise (15). Liberalizarea pieței de energie din România este așadar în acord cu politica UE în domeniul concurenței și urmărește atât binele furnizorilor de energie care au astfel acces liber la intrarea pe această piață, cât și al consumatorilor care beneficiază în acest mod de cele mai avantajoase oferte.

În vederea analizei performanței financiare a companiei OMV Petrom am ales ca indicator de măsurare rata rentabilității financiare (ROE) care măsoară profitul net obținut pe baza capitalurilor proprii. ROE este un indicator relevant și important utilizat în măsurarea performanței unei financiare și se bazează pe informații din bilanț, deși prezintă și unele limite. Pe de o parte acesta poate fi manipulat prin reducerea capitalului propriu, dând impresia unei bune performanțe financiare, pe de altă parte trebuie ținut cont că acest indicator nu ia în calcul structura și riscul de finanțare (Vasilescu,2011). Cu toate acestea acest indicator oferă informații relevante, în special acționarilor, întrucât arată gradul de eficiență al utilizării investițiilor acestora. O valoare mare a acestui indicator este de dorit, întrucât reflectă faptul că o investiție mică a acționarilor generează un profit mare (17), iar acest lucru se va reflecta în cotația bursieră a companiei, prin creșterea prețului acțiunilor (18). Studiile efectuate în domeniu au arătat că există o strânsă legătură între valoarea de piață a unei companii și rentabilitatea financiară sau indicatorii economico-financiară în ansamblu (Siminică, Cîrciumaru, Cârștina and Sichigea, 2017).

Având în vedere aspectele expuse anterior se impune necesitatea unei noi abordări care să motiveze, atât din punct de vedere al evaluării critice, cât și din punct de vedere al evaluării prospective fructificarea avantajului competitiv.

#### **Metode de cercetare utilizate**

În cadrul acestui studiu sunt utilizate metode de cercetare empirice și analitice. Metodele empirice vizează studiul literaturii de specialitate pentru încadrarea în context a eficienței în vederea identificării unor oportunități de piață majore, iar metodele analitice cuprind evaluarea statistică,

respectiv proiecția unui model econometric și evaluare prospectivă pe baza unor studii previzionale. Din perspectiva rezultatelor, considerăm că atât evaluarea ex-ante cât și ex-post dau posibilitatea organizației și nu numai de a identifica oportunități viabile de dezvoltare economică în contextul dat.

În cazul studiului de față am ales să efectuăm analiza performanței financiare a companiei S.C. OMV PETROM S.A pe parcursul anilor 2005-2019. Performanța financiară a companiei va fi măsurată prin intermediul indicatorului ROE, rentabilitatea financiară, analiza efectuată va fi una de tip regresional, având ca scop determinarea relației de dependență a dinamicii rentabilității financiare în raport cu dinamica mai multor factori de influență. Pentru a obține o validare din punct de vedere statistic am utilizat programul IBM SPSS Statistics 26. Principalele obiective ce se doresc a fi atinse în urma acestui studiu sunt:

- rescrierea rentabilității financiare sub forma unei regresii liniare multiple,
- determinarea proporției dintre variația rentabilității financiare explicată de variația factorilor de influență,
- estimarea coeficienților de regresie  $\alpha$ ,  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ ,  $\beta_4$  și  $\beta_5$  pe baza datelor experimentale,
- identificarea factorilor determinanți de influență a rentabilității financiare,
- efectuarea unor proiecții pentru evaluarea fructificării avantajului competitiv oferit de noua politică de liberalizare a pieței energiei.

**Tabelul 1. Indicatorii utilizați în analiză**

Denumire indicator	Simbol	Modalitate de calcul	Semnificație
<b>Variabila dependentă</b>			
<b>Rentabilitatea financiară</b>	ROE	Profit net/Capital propriu	- modul și eficiența cu care acționarii și-au investit banii - permite estimarea câștigurilor pe o unitate de capital investit în acțiuni sau profitul care revine proprietarilor pentru investițiile făcute
<b>Variabile independente</b>			
<b>Grad de îndatorare</b>	Levier	Datorii totale/Capital propriu	- reflectă capacitatea managerilor financiari de a atrage resurse externe pentru a dinamiza eficiența capitalurilor proprii.
<b>Rata marjei nete</b>	NPM	Profit net/Cifra de afaceri	- exprimă eficiența globală a întreprinderii, respectiv capacitatea sa de a realiza profit și de a rezista concurenței.
<b>Rata efectivă de impozitare</b>	ETR	Cheltuieli cu impozitul pe profit/Profit brut	- măsoară ponderea taxelor și contribuțiilor suportate de o firmă ca procent din profit.
<b>Câștigul pe acțiune</b>	EPS	Profit net/Număr de acțiuni	- venitul per acțiune raportată, pe care o companie îl poate plăti parțial sau integral sub formă de dividende sau pe care îl poate reinvesti.
<b>Raportul preț/câștig pe acțiune</b>	PER	Preț curent acțiune/(Profit net/Număr acțiuni)	- măsoară prețul curent al unei acțiuni în raport cu câștigul pe acțiune.

Surse: Prelucrare proprie după: <https://www.financialmarket.ro/terms/efect-de-levier/>, [http://www.fin.ase.ro/ABC/fisiere/ABC5\\_2017/14.pdf](http://www.fin.ase.ro/ABC/fisiere/ABC5_2017/14.pdf), <https://www.zf.ro/eveniment/rata-totala-de-impozitare-suportata-de-o-firma-din-romania-este-sub-media-ue-16004913>, [http://www.euroavocatura.ro/dictionar/335367/Castig\\_per\\_actiune](http://www.euroavocatura.ro/dictionar/335367/Castig_per_actiune), [https://ibn.idsi.md/sites/default/files/imag\\_file/Aspectul%20analizei%20levierului%20financiar%20ca%20indicator%20de%20evaluare%20a%20riscului%20C3%AEntreprinderii.pdf](https://ibn.idsi.md/sites/default/files/imag_file/Aspectul%20analizei%20levierului%20financiar%20ca%20indicator%20de%20evaluare%20a%20riscului%20C3%AEntreprinderii.pdf), Gănescu Elena-Andreea, „Analiza factorilor determinanți ai performanțelor financiare ale companiilor”, *Colecția de working papers ABC-UL LUMII FINANCIARE*, nr. 4, 2016, (accesate la 1.03.2021)

Indicatorii utilizați în cadrul analizei sunt prezentați grafic în tabelul 1. Astfel vom utiliza indicatorul ROE ca variabilă dependentă, iar Levier, NPM, ETR, EPS și PER sunt utilizate ca variabile independente. Așadar, conform modelului de regresie liniară multiplă (Macovei,2020), rentabilitatea financiară se poate rescrie sub forma următoare:

$$ROE = \alpha + \beta_1 * Levier + \beta_2 * NPM + \beta_3 * ETR + \beta_4 * EPS + \beta_5 * PER + \varepsilon$$

unde:

- ROE – conform tabelului 1 este variabila dependentă a modelului,
- Levier, NPM, ETR, EPS, PER – conform tabelului 1 sunt variabilele independente,
- $\alpha$ ,  $\beta_1$ ,  $\beta_2$ ,  $\beta_3$ ,  $\beta_4$  și  $\beta_5$  reprezintă parametrii modelului de regresie,
- $\varepsilon$  este variabila aleatoare eroare, ce cuantifică influența factorilor cu acțiune aleatoare.

### Conținutul de bază

În tabelul 2 sunt reprezentate valorile indicatorilor obținute pentru perioada cuprinsă între anii 2005 și 2019.

**Tabelul 2. Evoluția indicatorilor financiari pe parcursul perioadei analizate**

Anul	ROE	Levier	NPM	ETR	EPS	PER
2005	0,13	0,21	0,1316	0,154115	0,025293	18,85895
2006	0,19	0,18	0,1748	0,092544	0,040348	14,00309
2007	0,13	0,20	0,1447	0,139098	0,03139	15,83321
2008	0,08	0,36	0,0610	0,145293	0,018049	10,02808
2009	0,10	0,45	0,1065	0,19802	0,024153	10,30926
2010	0,11	0,52	0,1289	0,187975	0,031762	10,54705
2011	0,20	0,37	0,2225	0,17707	0,065066	4,457011
2012	0,17	0,10	0,1974	0,159892	0,067979	6,297515
2013	0,18	0,06	0,2678	0,146064	0,085434	5,498988
2014	0,07	0,05	0,1113	0,277558	0,032433	11,40806
2015	-0,03	0,04	-0,0461	-0,09499	-0,01113	-26,0475
2016	0,03	0,04	0,0725	0,136786	0,016027	16,28469
2017	0,09	0,03	0,1625	0,118628	0,042369	6,750236
2018	0,13	0,01	0,2177	0,157477	0,068492	4,365494
2019	0,11	0,01	0,1800	0,127563	0,062912	7,105173

Sursa: Prelucrare proprie

Baza de date reprezentată în tabelul anterior cuprinde indicatorii calculați de autor pe baza informațiilor furnizate de situațiile financiare ale companiei S.C. OMV PETROM S.A, elaborate pentru anii 2005-2019 și publicate pe site-ul [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro) și pe site-ul societății [www.omvpetrom.com](http://www.omvpetrom.com) în secțiunea dedicată investitorilor.

### Statistici descriptive

În vederea asigurării unor rezultate relevante mai întâi s-a efectuat analiza descriptivă a variabilelor ce este prezentată în tabelul 3, pentru estimarea rezultatelor utilizându-se aplicația SPSS 26.

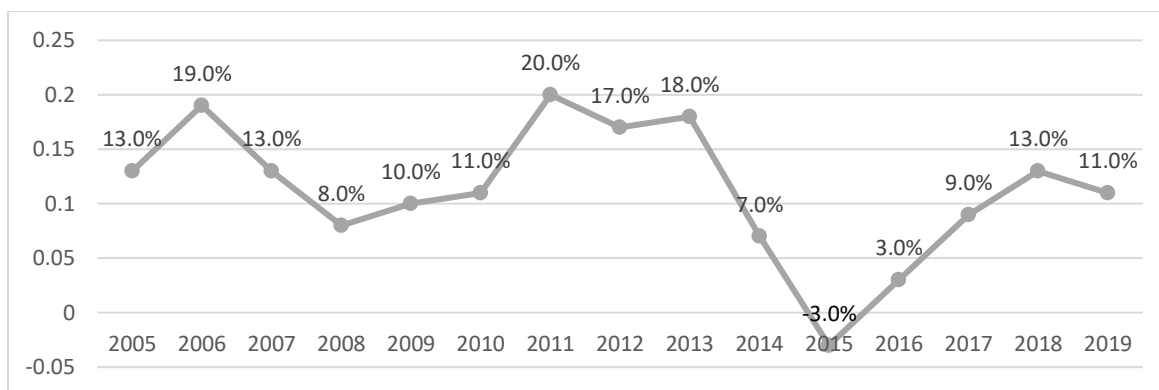
**Tabelul 3. Statistici descriptive**

Variabila	N	Interval	Minim	Maxim	Sumă	Medie	Abatere Standard
ROE	15	,23	-,03	,20	1,69	,1127	,06158
Levier	15	,51	,01	,52	2,63	,1753	,17221
NPM	15	,31	-,05	,27	2,13	,1422	,07714
ETR	15	,37	-,09	,28	2,12	,1415	,07791
EPS	15	,10	-,01	,09	,60	,0400	,02557

PER	15	44,91	-26,05	18,86	115,70	7,7133	10,37433
-----	----	-------	--------	-------	--------	--------	----------

Sursa: Prelucrare în SPSS 26

Analiza efectuată relevă faptul că valoarea medie a rentabilității financiare (ROE) pentru perioada analizată este de 0,1127, cu o valoare minimă de -0,03 aferentă anului 2015 și o valoare maximă de 0,20 în anul 2011, ceea ce corespunde unei deviații standard de 0,06158.

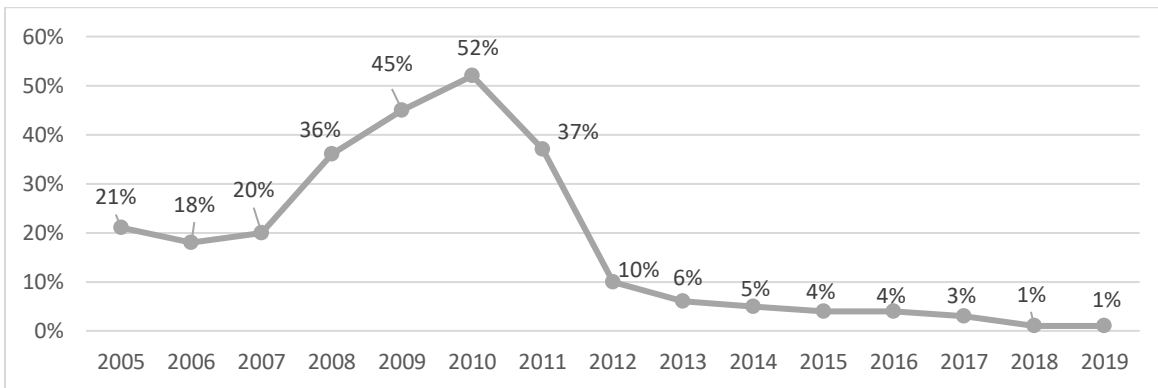


**Figura 4. Evoluția rentabilității financiare**

Sursa: Prelucrare proprie

Așa cum putem observa și din Figura 4 evoluția rentabilității financiare la nivelul companiei S.C. OMV PETROM S.A în perioada anilor 2005-2019 este una fluctuantă. Valori mai mari a rentabilității financiare au fost înregistrate și în anii 2006, 2011 și 2013. De asemenea, o valoare scăzută s-a înregistrat în anul 2008, precum și în anul 2015, unde valoarea rentabilității financiare este negativă. Anul 2005 este primul an în care compania Petrom a activat în calitate de companie privată și s-a dovedit a fi un an oarecum satisfăcător pentru companie cu o rentabilitate financiară de 0,13, respectiv 13%. Acest lucru se datorează în parte prețului ridicat la petrol de la vremea respectivă, precum și progreselor realizate în scopul reducerii costurilor. Factorul principal care a contribuit la obținerea unei rentabilități financiare de 20% în anul 2011 îl constituie prețul ridicat al petrolului de la vremea respectivă, însă nu trebuie de neglijat și alți factori precum managementul eficient al costurilor și operațiunilor și investiții semnificative susținute. Observăm influența crizei mondiale din anul 2008 care a afectat rentabilitatea financiară, însă nu într-o măsură așa de mare precum criza petrolului, materializată printr-o scădere semnificativă a prețului la gaze naturale și țiței, ce a început în anul 2014 și a condus astfel la obținerea unei valori negative a rentabilității financiare în anul 2015. Acest lucru ne este confirmat și de modul în care compania și-a revenit ulterior după cele două crize semnificative, dar de natură diferită. Cu toate că s-a înregistrat o creștere a rentabilității financiare după anul 2015 aceasta nu a mai atins nivelul din 2011.

Gradul de îndatorare al firmei reprezentat prin intermediul levierului are o medie de 0,1753 mai mare decât media rentabilității financiare, cu un minim de 0,01 în anul 2018 și un maxim de 0,52 în anul 2010, ceea ce corespunde unei deviații standard de 0,17.

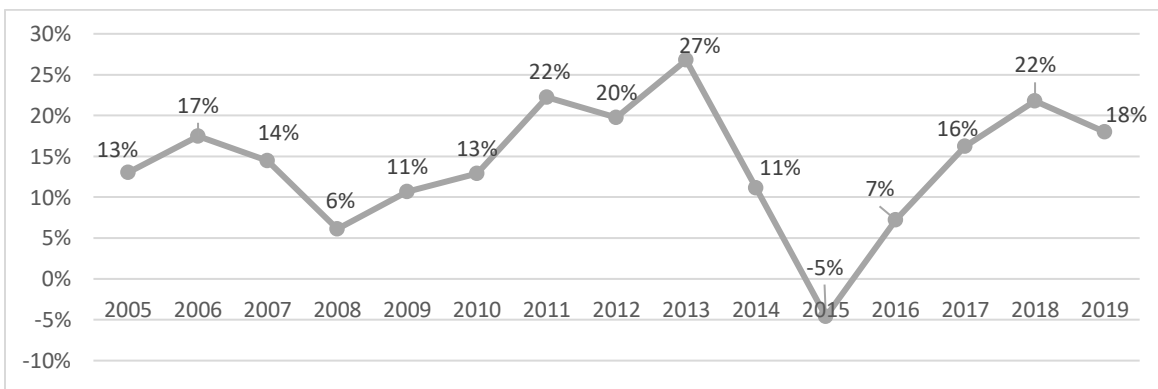


**Figura 5. Evoluția gradului de îndatorare al companiei S.C. OMV Petrom S.A. între anii 2005-2019**

**Sursa: Prelucrare proprie**

Comparând situația gradului de îndatorare cu situația rentabilității financiare analizate anterior, observăm o evoluție radical diferită a celor doi indicatori, iar acest lucru este evidențiat și în Figura 5. O primă observație ar fi cea legată de valorile atinse de către cei doi indicatori. În ceea ce privește gradul de îndatorare observăm valori mult mai mari decât cele aferente rentabilității financiare. Anul 2010 a fost un an în care s-au realizat investiții importante și așa se poate explica valoarea mare a gradului de îndatorare înregistrată în acest an. Corelat cu situația rentabilității financiare din anul următor, 2011 când avem o rată a rentabilității financiare mare, putem spune că investițiile s-au dovedit profitabile, deci capitalul împrumutat a adus beneficii, prin utilizarea acestuia în mod eficient. Începând cu anul 2011 observăm o scădere susținută a gradului de îndatorare, ajungând în anul 2019 la o rată de doar 1%.

Rata marjei nete (NPM) a înregistrat o medie de 0,14 aferentă perioadei analizate, cu o valoare maximă de 0,27 în anul 2013 și un minim de -0,05 în anul 2015 și o distribuție standard aferentă de 0,077.



**Figura 6. Evoluția ratei marjei nete**

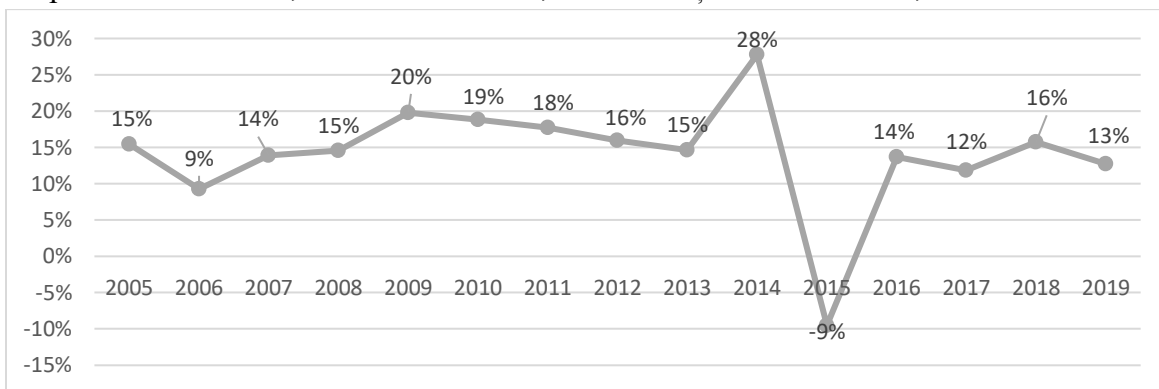
**Sursa: Prelucrare proprie**

Evoluția ratei marjei nete este evidențiată grafic în Figura 6. În evoluția acestui indicator observăm anumite similarități cu evoluția rentabilității financiare și este firesc ținând cont în primul rând că ambele conțin în formula de calcul profitul net. Valoarea minimă este înregistrată de asemenea



în anul 2015 anul scăderii prețului petrolului, cum am menționat anterior. O scădere a ratei marjei nete se regăsește și în anul 2008, cum era de așteptat de altfel ținând cont de situația de criză de la momentul respectiv. După acea scădere drastică din 2015 înregistrăm creșteri susținute până în 2018 și o ușoară scădere în anul 2019.

Rata de efectivă de impozitare reprezentată în Figura 7 prezintă o valoare medie de 0,14 aferentă perioadei analizate, cu un minim de -0,09 în 2015 și un maxim de 0,28 în anul 2014.

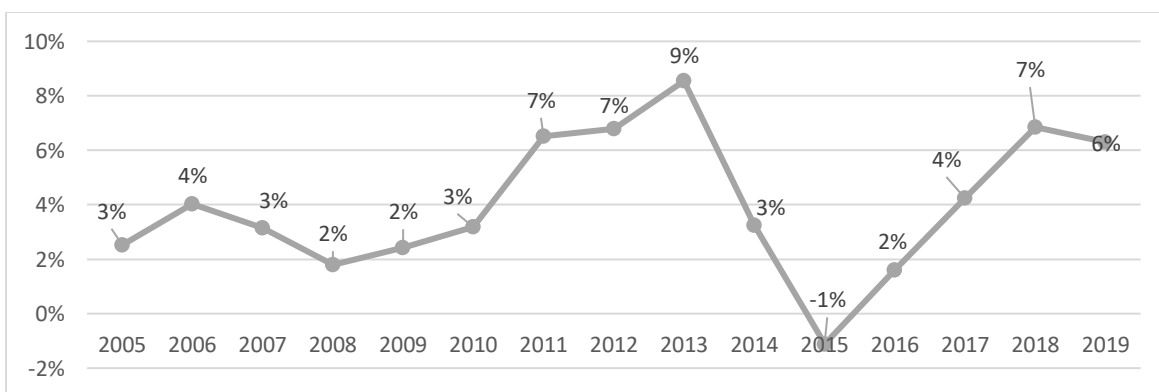


**Figura 7. Evoluția ratei efective de impozitare**

Sursa: Prelucrare proprie

Evoluția ETR ce măsoară ponderea cheltuielilor cu impozitul pe profit în profitul brut este una ce prezintă fluctuații semnificative. Valoarea maximă este înregistrată cu un an înainte de criza petrolieră, respectiv 2014. După acel moment de criză valoarea acestuia a crescut până la jumătatea valorii atinse înainte criză, iar în 2018 a atins o valoare de 0,16.

Media câștigului pe acțiune a înregistrat o valoare de 0,04 în perioada cuprinsă între anii 2005 și 2019 la compania analizată, cu un minim de -0,01 în anul 2015 și un maxim de 0,09 în anul 2013.

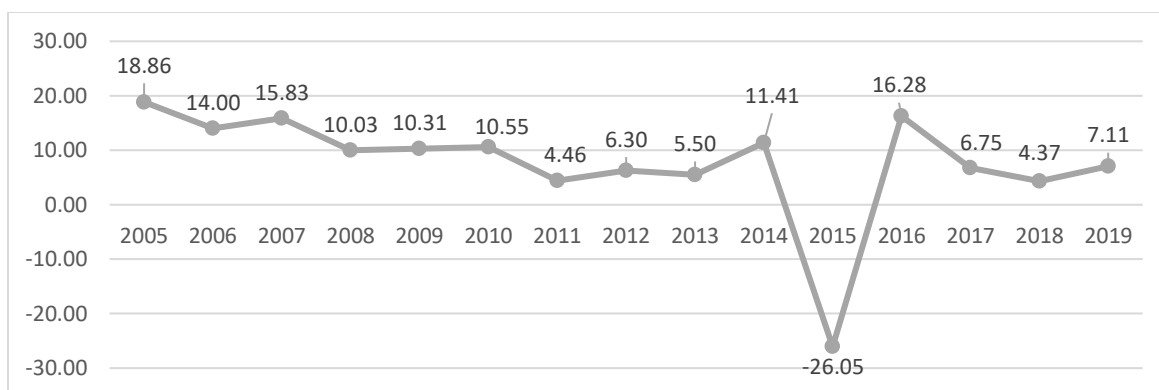


**Figura 8. Evoluția câștigului pe acțiune între anii 2005-2019**

Sursa: Prelucrare proprie

Evoluția câștigului pe acțiune obținut la nivelul companiei S.C. OMV PETROM S.A între anii 2005-2019 cunoaște un trend fluctuant, asemănător cu cel al indicatorului ETR, după cum se poate observa din Figura 8.

Cel din urmă indicator inclus în analiză, PER ce măsoară prețul curent pe acțiuni în raport cu câștigul pe acțiune, reprezentat în Figura 9 are o medie de 7,713 aferentă perioadei analizate, cu un minim de -26,05 în anul 2015 și un maxim de 18,86 în anul 2005.



**Figura 9. Evoluția PER între anii 2005-2019 la S.C. OMV Petrom S.A.**

Sursa: Prelucrare proprie

La nivelul acestui indicator observăm valori mult mai mari comparativ cu restul indicatorilor, evoluția acestuia fiind de asemenea fluctuantă, cu o scădere semnificativă în ultimul an 2019 față de primul an analizat, 2005.

### Rezultatele econometrice

Pentru analiza corelației dintre variabile am analizat matricea de corelație evidențiată în tabelul 4. Conform valorii coeficientului de corelația Pearson, în valoare de 0,885, observăm că există corelație puternică între rentabilitatea financiară și rata marjei nete și cu o valoare sig. mai mică de 0,05, dar și între rentabilitatea financiară și EPS, unde valoarea coeficientului de corelația Pearson este de 0,789 și cu un sig. aferent mai mic de 0,05. Corelații slabe observăm între rentabilitatea financiară și levier, ETR sau PER.

**Tabelul 4. Corelații**

		ROE	Levier	NPM	ETR	EPS	PER
<b>Pearson Correlation</b>	ROE	1,000	,219	,885	,432	,789	,459
	Levier	,219	1,000	-,083	,298	-,197	,248
	NPM	,885	-,083	1,000	,483	,958	,404
	ETR	,432	,298	,483	1,000	,406	,740
	EPS	,789	-,197	,958	,406	1,000	,219
	PER	,459	,248	,404	,740	,219	1,000
<b>Sig. (1-tailed)</b>	ROE	.	,216	,000	,054	,000	,043
	Levier	,216	.	,384	,140	,240	,186
	NPM	,000	,384	.	,034	,000	,068
	ETR	,054	,140	,034	.	,067	,001
	EPS	,000	,240	,000	,067	.	,217
	PER	,043	,186	,068	,001	,217	.
<b>N</b>	ROE	15	15	15	15	15	15

	Levier	15	15	15	15	15	15
	NPM	15	15	15	15	15	15
	ETR	15	15	15	15	15	15
	EPS	15	15	15	15	15	15
	PER	15	15	15	15	15	15

Sursa: Prelucrare proprie în SPSS 26

Din tabelul 5 constatăm că valoarea raportului de corelație pentru modelul analizat este de 0,948 ceea ce indică faptul că între variabilele modelului, ROE, Levier, NPM, ETR, EPS și PER, există o corelație înaltă sau puternică. Pentru a interpreta modelul folosim raportul de determinare  $R^2$  ce are o valoare de 0,899. Valoarea ne arată că variația rentabilității financiare este explicată în proporție de 89,9 % de variația variabilelor Levier, PER, EPS, ETR și NPM. În acest tabel regăsim și coeficientul Durbin – Watson cu o valoare de 1,518, apropiat de 2 care susține inexistența autocorelării erorilor.

**Tabelul 5. Rezumatul modelului**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin - Watson
					R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change	
1	,948 <sub>a</sub>	,899	,843	,02438	,899	16,069	5	9	,000	1,518
a. Predictors: (Constant), PER, EPS, Levier, ETR, NPM										
b. Dependent Variable: ROE										

Sursa: Prelucrare proprie în SPSS 26

În baza informațiilor din tabel Anova putem valida sau invalida modelul ales.

**Tabelul 6. Anova**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<b>Regression</b>	,048	5	,010	16,069	,000 <sup>b</sup>
	<b>Residual</b>	,005	9	,001		
	<b>Total</b>	,053	14			
a. Dependent Variable: ROE						
b. Predictors: (Constant), PER, EPS, Levier, ETR, NPM						

Sursa: Prelucrare proprie în SPSS 26

În coloana a doua ale tabelului 6 sunt prezentate componentele variației. Variația explicată estimată are o valoare de 0,48, variația reziduală este de 0,005; variația totală are o valoare de 0,053. Valoarea mai mare a regresorilor față de cea a reziduurilor ne confirmă faptul ca modelul ales este valid și omogen. Pentru eșantionul analizat, N=15, avem gradele de libertate corespunzătoare pe coloana 3 a acestui tabel. Valoarea coeficientului Fischer este de 16,069, iar valoarea sig. pentru testul F este mai mică decât 0,05. Modelul construit explică dependența dintre variabile printr-o legătură liniară semnificativă. Modelul este astfel validat din punct de vedere statistic.

Histograma, reprezentată în Figura nr. 10 ne arată o distribuție asimetrică cu acumulare spre dreapta (pe panta descrescătoare a curbei lui Gauss) ceea ce înseamnă că rentabilitatea financiară a avut o evoluție preponderent favorabilă, de creștere a eficienței utilizării capitalului investit, dar foarte volatilă, ceea ce înseamnă o expunere mare la factorii exogeni și endogeni care pot influența profitabilitatea companiei.

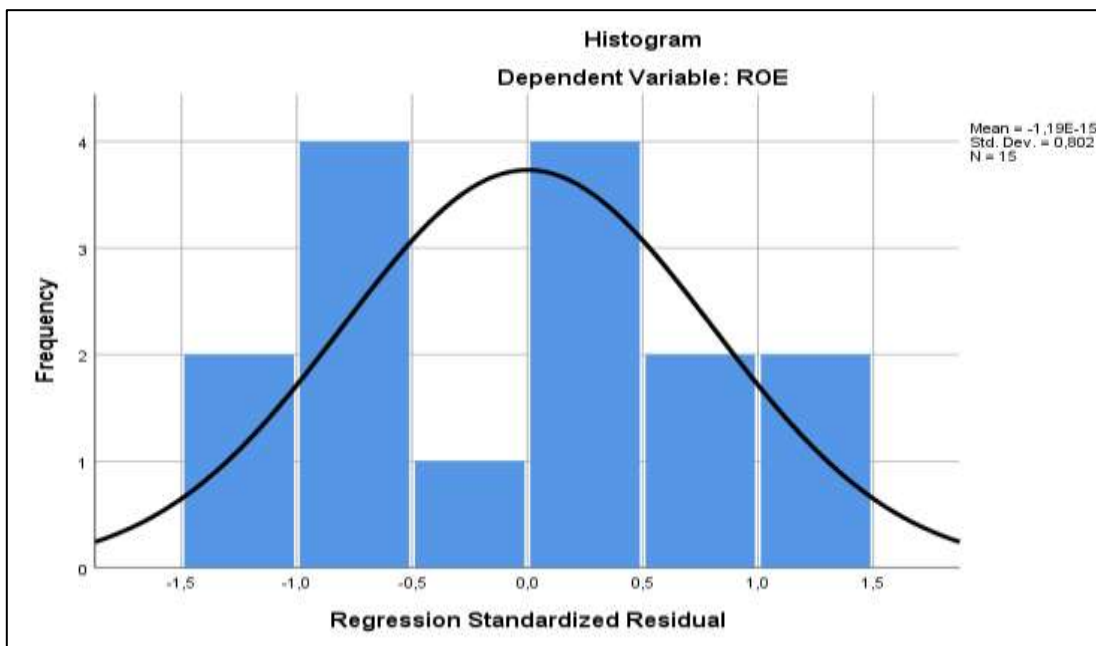


Figura nr. 10, Histograma modelului

Sursa: Prelucrare proprie în SPSS 26

Parametrii modelului de regresie sunt evidențiați în tabelul 7 și pe baza acestora vom putea construi ecuația estimată.

Tabelul 7. Coeficienți

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	,002	,019		,108	,916
	Levier	,116	,046	,325	2,534	,032
	NPM	,858	,465	1,075	1,847	,098
	ETR	-,203	,154	-,257	-1,317	,220
	EPS	-,259	1,393	-,107	-,186	,857
	PER	,001	,001	,158	,705	,499

a. Dependent Variable: ROE

Sursa: Prelucrare proprie în SPSS

Determinarea parametrilor modelului de regresie liniară multiplă ce stă la baza determinării ecuației estimate ne ajută să rescriem rentabilitatea financiară în funcție de factorii de influență, astfel:

$$ROE = 0,002 + 0,116*Levier + 0,858*NPM - 0,203 * ETR - 0,259 * EPS + 0,001 * PER$$

Interpretarea din punct de vedere econometric a modelului obținut ne oferă următoarele informații cu privire la modul în care este influențată variația rentabilității financiare la nivelul companiei S.C. OMV Petrom S.A. în funcție de factorii de influență considerați:

- Dacă Levierul crește cu 1 unitate și celelalte variabile rămân constante, atunci rentabilitatea financiară crește în medie cu 0,116 unități. Observăm deci o legătură directă, pozitivă, creșterea Levierului ducând la creșterea rentabilității financiare.
- Dacă rata marjei nete crește cu o 1 unitate și celelalte variabile rămân constante, atunci rentabilitatea financiară crește în medie cu 0,858 unități. O influență puternică asupra rentabilității financiare a companiei identificăm în cazul ratei marjei nete. Capacitatea companiei de a genera profit și de a rezista concurenței influențează în mare măsură rentabilitatea financiară a acesteia.
- Dacă rata efectivă de impozitare crește cu o 1 unitate și celelalte variabile rămân constante, atunci rentabilitatea financiară scade în medie cu 0,203 unități.
- Dacă câștigul pe acțiune crește cu o 1 unitate și celelalte variabile rămân constante, atunci rentabilitatea financiară scade în medie cu 0,259 unități.
- Dacă rata prețului curent al acțiunilor în raport cu câștigul pe acțiune crește cu o 1 unitate și celelalte variabile rămân constante, atunci rentabilitatea financiară crește în medie cu 0,001 unități. Influența acestui indicator asupra rentabilității financiare companie este nesemnificativă.

Ca urmare a analizei econometrice și a modelului obținut am ajuns la concluzia că la nivelul companiei OMV Petrom creșterea rentabilității financiare este influențată în mod direct proporțional de creșterea gradului de îndatorare și a ratei marjei nete; în schimb o creștere a ratei efective de impozitare sau a câștigului pe acțiune duc la o scădere a rentabilității financiare a companiei. De asemenea este de semnalat faptul că rata prețului curent al acțiunilor în raport cu câștigul pe acțiune are o influență directă dar nesemnificativă asupra creșterii rentabilității financiare.

### **Concluzii**

Prin lucrarea de față am urmărit evaluarea în dinamică a performanței financiare a companiei S.C. OMV Petrom S.A., cuantificată prin intermediul indicatorului ROE în vederea determinării impactului a diverși factori de influență, respectiv levierul, rata marjei nete, rata efectivă de impozitare, câștigul pe acțiune și raportul preț/câștig pe acțiune.

Putem concluziona că fructificarea avantajului competitiv în contextul actual este importantă pentru compania S.C. OMV Petrom S.A., ținând cont de faptul că în urma analizei am constat că influența câștigului pe acțiune este invers proporțională în raport cu rentabilitatea financiară ceea ce nu reprezintă un avantaj pentru companie. De asemenea și influența nesemnificativă a PER asupra rentabilității financiare reprezintă o vulnerabilitatea identificată ca urmare a testării modelului de regresie liniară multiplă. În aceste condiții compania nu este capabilă să își optimizeze oferta. O soluție în acest sens ar fi aplicarea unor politici de îmbunătățire a transparenței și de creștere a PER, astfel încât să fie capabilă să intre în cota de piață pe care ar putea să o atingă cu expertiza și cu vechimea pe

care o are pe piață. Dacă S.C. OMV Petrom S.A. ar reuși să îmbunătățească aspectele amintite ar fi mai performant și ar putea câștiga mai mult, fructificându-și mai eficient avantajul competitiv.

### Referințe bibliografice:

1. Năstase, C. (2020) Microeconomie, Curs pentru învățământ la distanță, Universitatea Ștefan cel Mare, Suceava, pg.42;
2. <https://www.mediafax.ro/economic/p-stiai-de-liberalizarea-pietei-de-energie-electrica-afla-mai-multe-19758594>, accesat la (27.02.2021);
3. <https://www.anre.ro/ro/despre-anre/misiunea-anre>, accesat la (27.02.2021);
4. <https://www.anre.ro/files/Liberalizarea%20pietei%20de%20energie%20electrica%20%20recomandari%20pentru%20clientul%20casnic.pdf>, accesat la (27.02.2021);
5. <https://www.mediafax.ro/economic/p-stiai-de-liberalizarea-pietei-de-energie-electrica-afla-mai-multe-19758594>, accesat la (27.02.2021);
6. <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/ro/sheet/45/piata-interna-a-energiei>, accesat la (27.02.2021);
7. <http://www.anre.ro/download.php?f=gKiA&t=vdeyut7dlcecrLbbvY%3D>, accesat la (27.02.2021);
8. Dănilă, A. (2014), Performanța financiară a întreprinderii, Editura Universitaria, Craiova și Pro Universitaria, București, pg.12;
9. Mihuț (Vasiu), D. E. (2015), Analiza performanței financiare la societățile listate și tranzacționate la Bursa de Valori București (rezumat teză de doctorat), Universitatea Lucian Blaga din Sibiu, pg.8;
10. Niculescu, M., Lavalette, G. (1999), apud. Gruian C. M., „Ce înțelegem prin performanța companiei?”, *Analele Universității „Constantin Brâncuși” din Târgu Jiu, Seria Economie*, Nr. 4: 243-255, 2010, disponibil la [https://www.utgjiu.ro/revista/ec/pdf/2010-04.I/24\\_CLAUDIU\\_MARIAN\\_GRUIAN.pdf](https://www.utgjiu.ro/revista/ec/pdf/2010-04.I/24_CLAUDIU_MARIAN_GRUIAN.pdf), (accesat la 25.01.2021);
11. Kenton, W. (2020), Financial Performance, 13 martie 2020, disponibil la <https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp>, (accesat la 27.01.2021);
12. Verma, E. (2020), Financial performance – Understanding its Concepts and Importance, 3 august 2020, disponibil la <https://www.simplilearn.com/financial-performance-rar21-article>, (accesat la 27.01.2021);
13. Ursache, M. (2017), Identificarea avantajului competitiv și impactul în business, Wall-Street, 6 decembrie 2017, <https://www.wall-street.ro/articol/Start-Up/216399/identificarea-avantajului-competitiv-impactul-in-business.html>, (accesat la 28.02.2021);
14. Vele, C.L. (2013), *Strategii competitive ale firmelor din industria construcțiilor* (rezumat teză de doctorat), Universitatea Babeș Bolyai, Cluj Napoca, pg.14;
15. <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/ro/sheet/82/politica-in-domeniul-concurentei>, (accesat la 1.03.2021);
16. Vasilescu, L. (2011), „Evaluarea performanței firmei pe baza indicatorilor financiari”, *Analele Universității Constantin Brâncuși Târgu Jiu, Seria Economie*, Nr.3/2011, pg.159-166;
17. <https://www.tradeville.eu/tradepedia/indicatori-de-rentabilitate-companii>, (accesat la 3.03.2021);

18. <https://admiralmarkets.com/ro/education/articles/forex-basics/cotatii-bursiere>, (accesat la 3.03.2021);
19. Siminică, M., Cîrciumaru, D., Cârstina, S., Sichigea, M. (2017), „Impactul performanțelor economico-financiare asupra performanțelor bursiere ale companiilor din industria prelucrătoare listate la BVB”, *Revista Economica*, Nr.2 (100)/2017, pg.108-115;
20. Scutaru, L. (2020), *Etica în afaceri*, Note de curs, Universitatea Ștefan cel Mare Suceava, pg.28,29;
21. Macovei, A.G. (2020), *Econometrie*, Note de curs, Universitatea Ștefan cel Mare Suceava, pg.68.
22. Iacoban, C., Mihaila, S., & Hlaciuc, E. (2020). The Need To Improve Performance Indicators Used In The Global Evaluation Of The Company. *LUMEN Proceedings*, 13, 130-138.