

CZU 005.52:338.45

**IMPACTUL PERFORMANTELOR  
ECONOMICO-FINANCIARE ASUPRA  
PERFORMANTELOR BURSIERE ALE  
COMPANIILOR DIN INDUSTRIA  
PRELUCRĂTOARE LISTATE LA BVB**

*Prof. dr. Marian SIMINICĂ,*  
Universitatea din Craiova,  
*msiminica@yahoo.com*  
*Conf. dr. Daniel CÎRCIUMARU,*  
Universitatea din Craiova,  
*danielciciumaru@yahoo.com*  
*Asist. dr. Silviu CÂRSTINA,*  
Universitatea din Craiova,  
*silviu.carstina@yahoo.com,*  
*Lect. dr. Mirela SICHIGEA,*  
Universitatea din Craiova  
*mirelasichigea@gmail.com*

*Performanța economico-financiară, caracterizată prin cele două concepte, eficiență și eficacitate, a dobândit, în decursul timpului, o importanță deosebită în rândul preocupărilor managerilor întreprinderilor din România, și nu numai. Aceasta depinde, ca dimensiune, de tipul de management aplicat în interiorul unei întreprinderi, însă, în mare parte, depinde și de anumiți factori externi, specifici mediului în care entitatea își desfășoară activitatea.*

*Indiferent de tipul factorilor la care ne raportăm, cert este faptul că performanța economico-financiară suferă modificări de la o perioadă la alta, odată cu aceasta modificându-se și nivelul valorii de piață a întreprinderii. Așadar, se poate considera că performanța economico-financiară reprezintă un factor de influență a valorii de piață, lucru pe care autorii doresc să-l demonstreze în prezenta lucrare de cercetare.*

*Cuvinte-cheie:* performanță economico-financiară, valoare capitalizată, corelație, regresie, indicele Pearson, rată de rentabilitate.

**JEL:** G1; G31; L25.

**Introducere.** Perioadele de vârf, atât în ceea ce privește expansiunea, dar mai ales declinul economiei mondiale, implicit al economiei naționale, reprezintă momente semnificative în ceea ce privește nivelul performanței economico-financiare, inclusiv al valorii de piață capitalizată al întreprinderilor.

Criza economică din cea de a doua jumătate a anului 2008 ar putea fi un element exemplificator raportat la trendul celor două elemente: performanța economico-financiară și valoarea piață capitalizată a întreprinderilor din țara noastră, aceste lucruri fiind și mai ușor vizibile în cazul celor cotate pe piața de capital.

CZU 005.52:338.45

**THE IMPACT OF ECONOMIC  
AND FINANCIAL PERFORMANCE ON  
STOCK EXCHANGE PERFORMANCE  
OF MANUFACTURING COMPANIES  
LISTED ON THE BVB**

*Professor, PhD Marian SIMINICA,*  
University of Craiova,  
*msiminica@yahoo.com*  
*Assoc. Prof., PhD Daniel*  
*CIRCIUMARU, University of Craiova,*  
*danielciciumaru@yahoo.com*  
*Assistant, PhD Silviu CARSTINA,*  
University of Craiova,  
*silviu.carstina@yahoo.com,*  
*Lecturer, PhD Mirela SICHIGEA,*  
University of Craiova  
*mirelasichigea@gmail.com*

*The economic and financial performance, characterized by the two concepts, efficiency and effectiveness, has gained over time a particular importance among the managers of the enterprises in our country and beyond. This depends on the size of the type of management applied within an enterprise, but largely depends on certain external factors specific to the environment in which the entity operates.*

*Regardless of the type of factors we relate to, it is certain that the economic and financial performance changes from one period to the next, and the level of market value of the enterprise changes. We can therefore consider that the economic and financial performance is a factor of influence of the market value, which we want to demonstrate in the present research paper.*

**Key words:** economic-financial performance, capitalized value, correlation, regression

**JEL:** G1; G31; L25.

**Introduction.** The peak periods, both in terms of expansion, but especially the decline of the world economy and implicitly of the national economy, are significant moments in terms of the level of economic and financial performance and implicitly of the capitalized market value of enterprises.

The economic crisis of the second half of 2008 could be an exemplary element in the trend of the two elements: the economic and financial performance and the capitalized value of the enterprises in our country, which are even more visible for those Listed on the capital market.

If by 2011 the turnover of many companies in our country has been steadily decreasing, with the other

Dacă, până în anul 2011, cifra de afaceri a multor companii din România s-a aflat în continuă scădere, odată cu aceasta, fiind afectați și ceilalți indicatori economico-financiari, din anul 2012, se constată o îmbunătățire a situației economico-financiare, nivelul vânzărilor căpătând din nou un trend ascendent.

Odată cu scăderea indicatorilor economico-financiari, s-a constatat și o pierdere a încrederii investitorilor în companiile respective, fenomen ce a dus la declinul valorii de piață a întreprinderilor. Drept urmare, tranzacțiile pe piața de capital au fost în continuă scădere, investițiile pe această piață fiind considerate drept unele neperformante. Valoarea de piață a acțiunilor societăților cotate la bursă a scăzut considerabil, scăzând automat, totodată și nivelul valorii de piață al lor.

Așadar, indicatorii economico-financiari ai întreprinderilor au constituit primele semnale de alarmă, precum că lucrurile nu funcționează cum trebuie, în funcție de nivelul și dinamica acestora fiind influențată și valoarea de piață capitalizată a companiilor.

Obiectivul principal al prezentei lucrări constă în scoaterea în evidență a tipurilor de legături existente între performanța economico-financiară și valoarea capitalizată a întreprinderilor cotate la Bursa de Valori București.

Pentru atingerea obiectivului menționat anterior, a fost selectat un număr de 15 întreprinderi semnificative în industria prelucrătoare din țara noastră, la care s-a determinat atât o serie de indicatori de performanțe economico-financiare, cât și capitalizarea bursieră a firmei. Perioada selectată în vederea realizării studiului dat este de 5 ani (2012-2016).

**Concepte și termeni utilizați.** Realizarea lucrării de față implică utilizarea unor termeni întâlniți în diverse ramuri ale economiei: gestiune financiară, evaluare, statistică, analiză și diagnostic financiar, elemente fără de care nu ar putea fi atinse obiectivele stabilite.

Primul concept, menționat încă în prima parte a lucrării, îl constituie conceptul de performanță economico-financiară. La nivelul literaturii de specialitate, sunt cunoscute diverse abordări ale acestui concept, însă cea pentru care s-a optat aparține lui M. Porter (1986), autorul considerând performanța întreprinderilor ca fiind abilitatea lor de a crea valoare pentru consumatorii lor. Așadar, autorul se raportează la crearea de valoare pentru definirea conceptului de performanță.

O altă abordare a conceptului de performanță economică este întâlnită la autorii M. Niculescu și G. Lavalette (1999), care definesc performanța prin prisma echilibrului rezultat între cele două concepte definitorii: eficiență și eficacitate.

Autorii M. Achim și S. Borlea definesc conceptul de performanță prin prisma legăturilor existente între companie și stakeholderi. Așadar, acești doi autori consideră performanța ca fiind capacitatea întreprinderii de a crea valoare adăugată pentru stakeholderi, de a satisface cerințele consumatorilor, de a satisface cerințele angajaților, iar mai nou preocuparea pentru protejarea mediului înconjurător [1].

economic and financial indicators being affected, from 2012 there is an improvement of the economic and financial situation, the level of sales coming from new trend.

With the fall in economic and financial indicators, there was also a loss of investor confidence in these companies, a phenomenon that led to a decline in the market value of businesses. As a result, capital market transactions have been steadily declining, with investments on this market being considered as being poor. The market value of the shares of the listed companies declined considerably, with the automatic decrease of their market value.

So, the economic and financial indicators of the enterprises were the first signs of alarm that things do not function properly, depending on their level and dynamics being influenced by the capitalized market value of the companies.

This paper aims at highlighting the types of links between the economic and financial performance and the capitalized value of the companies listed on the Bucharest Stock Exchange.

In order to achieve this goal, we selected a number of 15 significant enterprises in the manufacturing sector in our country, to which we determined both a series of economic and financial performance indicators and the company's stock market capitalization. The selected period for this study is 5 years, which is 2012-2016.

**Concepts and terms used.** The accomplishment of this paper involves the use of terms found in various branches of the economy: financial management, evaluation, statistical analysis and financial diagnostics, without which we could not reach the established objectives.

The first concept encountered in the first part of the paper is the concept of economic and financial performance. At the level of the literature, different approaches to this concept are encountered, but the one on which we have stopped is the author of M. Porter (1986), considering the performance of enterprises as their ability to create value for its consumers. So, the author is referring to the creation of value for the definition of the performance concept.

Another approach to the concept of economic performance is found in the authors M. Niculescu and G. Lavalette (1999), defining performance in terms of the balance between the two defining concepts: efficiency and effectiveness.

The authors M. Achim and S. Borlea define the concept of performance through the links between the company and the stakeholders. So these two authors view the performance as the ability of the enterprise to create added value for stakeholders, meet consumer requirements, meet the needs of the employees, and, more recently, concern for the protection of the environment [1].

At the level of any enterprise, the economic and financial performance defined by the concept of effi-

La nivelul oricărei întreprinderi, performanța economico-financiară definită prin prisma conceptului de eficiență se exprimă și se cuantifică cu ajutorul mai multor tipuri de indicatori: indicatori ce analizează activitatea de producție și comercializare; indicatori ce ajută la analizarea stării de rentabilitate, dar și indicatori bazați pe crearea de valoare, precum s-a constatat în majoritatea abordărilor propuse de specialiștii în domeniu.

Analiza performanței economico-financiare a fost realizată cu ajutorul mai multor indicatori, cum ar fi: cifra de afaceri (CA), profitul din exploatare (Pe), profitul net (Pn), rata de rentabilitate economică a activelor (ROA), rata de rentabilitate financiară (ROE) și rata de rentabilitate a vânzărilor (ROS).

În cazul societăților listate pe piața de capital, pe lângă indicatorii tradiționali și moderni de performanță, există și indicatorii bursieri. Rolul acestora este acela de a defini situația pe piața de capital a companiei, de a exprima câștigul pe care societatea îl aduce acționarilor săi prin evoluția cursului bursier al acțiunilor. Totodată, numărul de acțiuni emise la nivelul unei societăți, precum și valoarea de tranzacționare a unei acțiuni reflectă valoarea capitalizată a societății respective.

Pentru analiza performanței bursiere a companiilor prinse în studiul de caz, s-a recurs la o serie de elemente, precum: numărul de acțiuni emise pe piața de capital; valoarea de tranzacționare a unei acțiuni la închidere; valoarea capitalizată; valoarea adăugată de piață (MVA); raportul câștigurilor la profit (PER); indicele valorii acțiunilor și indicele capitalizării.

După analiza efectuată asupra acestor indicatori, ce vizează atât performanța economico-financiară a firmei, cât și performanța bursieră, s-a trecut la testarea statistico-matematică a legăturilor existente între ei. Ideea inițială a constat în faptul că ar trebui să existe o corelație directă și semnificativă între indicatorii de performanță financiară și, automat, indicatorii ce definesc piața bursieră.

**Metodologia cercetării.** Cercetarea ce stă la baza acestei lucrări este una de tip formativ în sensul că a fost realizată în scopul de a colecta și analiza informații despre industria prelucrătoare în vederea utilizării lor pentru atingerea obiectivului principal.

Din punct de vedere metodologic, se poate afirma că, pentru atingerea obiectivului principal al lucrării, s-a apelat la două tipuri de analize: o analiză primară ce se bazează pe rapoartele financiare prezentate la sfârșitul fiecărui an, precum și valorile prezentate pe pagina de profil a fiecărei societăți din industria prelucrătoare prezentă pe BVB și o analiză secundară bazată pe informații extrase de pe diverse site-uri de specialitate, cum ar fi ktd.ro.

Așadar, pentru realizarea acestei lucrări de cercetare, s-a apelat la informațiile, în principal, furnizate de site-ul Bursei de Valori București, mai exact, au fost selectate 15 societăți comerciale din industria prelucrătoare, iar la nivelul fiecărei societăți, au fost extrase rapoartele financiare aferente perioadei 2012 -

ciency is expressed and quantified with the help of several types of indicators: indicators that analyse production and marketing activity; indicators that help to bring profitability to bear, but also indicators based on value creation, as we have seen in most approaches of specialists in the field.

The analysis of economic and financial performance has been achieved with the help of several indicators, such as: turnover, operating profit (Pe), net profit (Pn), and economic return on assets (ROA), rate of return Financial Profitability (ROE) and Sales Rates Rate (ROS).

In the case of companies listed on the capital market, in addition to traditional and modern performance indicators, there are also stock market indices. Their role is to define the situation on the company's capital market, to express the earnings that the company brings to its shareholders through the evolution of the share exchange rate. At the same time, the number of shares issued at the level of a company, as well as the trading value of an action, reflects the capitalized value of that company.

In order to analyse the stock market performance of the companies, captured in the case study, we used a series of elements such as: number of shares issued on the capital market; The transaction value of a share at closing; Capitalized value; Value-added market (MVA); Profit to Profit (PER) ratio The share value index and the capitalization index.

Having analysed these indicators regarding both the economic and financial performance of the company and the stock market performance, I went to the statistical and mathematical testing of the existing links between them. The idea from which we started was that there should be a direct and significant correlation between financial performance indicators and automated indicators that define the stock market.

**Research methodology.** The research underlying this paper is formative in the sense that it was designed to collect and analyse a range of available information about the manufacturing industry for their use to achieve the primary objective.

From a methodological point of view, we can say that in order to achieve the main objective of the paper, we used two types of analyses: a primary analysis based on the financial reports presented at the end of each year as well as the values presented on the profile page of each manufacturing company Present on BVB and a secondary analysis based on information extracted from various specialized sites, such as ktd.ro.

Therefore, in order to accomplish this research we have used the information provided mainly by the Bucharest Stock Exchange website, more precisely we have selected 15 companies from the manufacturing industry and at the level of each company we have extracted the financial reports for the period 2012 - 2016. At the same time for Stock indexes we also made an analysis of the stock market chart at the end of each

2016. Totodată, pentru indicatorii bursieri, a fost efectuată o analiză a graficelor cotațiilor bursiere de la finele fiecărui an, din care a fost extrasă valoarea la închidere a unei acțiuni la nivelul ultimei tranzacții din acel an. Aceste informații au fost necesare în vederea determinării valorii de capitalizare.

Pentru analiza performanțelor economico-financiare, a fost extrasă, din contul de rezultate, o serie de indicatori, precum: cifra de afaceri, profitul din exploatare, profitul net, iar, totodată, au fost calculate și cele trei rate de rentabilitate. Astfel, rata de rentabilitate economică a activelor (ROA) a fost determinată, raportând profitul din exploatare la totalul activelor; rata de rentabilitate financiară (ROE) a fost calculată ca raportul dintre profitul net și capitalul propriu, iar rata de rentabilitate a veniturilor (ROS) ca raport între profit din exploatare și cifra de afaceri. Pe lângă acești indicatori, a fost determinat și indicele cifrei de afaceri, motiv pentru care analiza s-a extins și la nivelul anului 2011.

Analiza indicatorilor bursieri s-a bazat, în general, pe informațiile furnizate de cele două site-uri bvb.ro și ktd.ro, de unde, inițial, s-au extras numărul de acțiuni emise și valoarea de piață a unei acțiuni, aceasta fiind luată ca valoare, la închidere, aferentă ultimei tranzacții din an. Prin înmulțirea numărului de acțiuni cu această valoare s-a determinat nivelul de capitalizare bursieră pe fiecare societate comercială în parte.

Valoarea adăugată de piață (MVA) a reprezentat următorul indicator bursier, acesta fiind determinat ca diferență între valoarea capitalizată și capitalurile proprii ale întreprinderii.

Un alt indicator, ce reflectă numărul de ani necesari pentru ca prețul plătit în prezent pentru o acțiune să fie recuperat din profiturile acesteia, este PER-ul (price earnings ratio). Acesta a fost extras de pe pagina de profil a fiecărei companii prezentate prin intermediul BVB. Dat fiind faptul că pe site-ul BVB au fost prezentate informații, doar pe perioada 2014 – 2016, mai exact pe ultimii trei ani fiscali, a fost nevoie, pentru 2011-2013, să se apeleze la site-ul ktd.ro. Informațiile utilizate din anul 2011, au fost necesare doar pentru indicii indicatorilor cifra de afaceri, valoarea unei acțiuni și valoarea capitalizată.

După extragerea informațiilor și determinarea indicatorilor de performanțe financiare și bursiere, a fost realizat următorul demers pentru testarea corelațiilor existente între acești indicatori, iar, la final, în funcție de rezultate, stabilirea ecuației de regresie.

Având în vedere faptul că, în urma acestor teste, a rezultat o corelație între indicatorii de performanțe financiare și indicatorul bursier valoare capitalizată, a fost realizat un model de regresie liniară multiplă, având ca variabilă dependentă indicatorul bursier, iar variabilele independente – indicatorii: cifra de afaceri, profit din exploatare, ROA, ROE și ROS.

Analiza de corelație, precum și modelarea economico-matematică, a fost efectuată cu ajutorul programului statistic SPSS versiunea 17.0. Pentru analiza

year from which we extracted the value at closing an action at the level of the last transaction of that year. This information was required to determine the capitalization value.

For the analysis of the economic and financial performances, we extracted from the results account a series of indicators such as: turnover, operating profit, net profit, and also we calculated the three rates of return. Thus, we have determined the economic return on assets (ROA) ratio by reporting operating profit to total assets; ROI we calculated it as a ratio between net profit and equity and return on income (ROS) ratio as a ratio between operating profit and turnover. In addition to these indicators, we also determined the turnover index, which is why we extended the analysis to 2011 as well.

Analysis of stock indices was generally based on the information provided by the two bvb.ro and ktd.ro sites, where we originally extracted the number of issued shares and the market value of an action, which is taken as the closing value of the last Transactions in the year. By multiplying the number of shares with this value, we have determined the level of stock market capitalization for each trading company.

Market Value Added Value (MVA) was the next stock market indicator, determined as the difference between the capitalized value and the equity of the enterprise.

Another indicator that reflects the number of years required for the price currently paid for an action to be recovered from its profits is the price earnings ratio. It was extracted from the profile page of each company presented through BVB. Due to the fact that on the BVB website we were presented with missing information for the period 2014-2016, more precisely for the last three fiscal years, we were forced to use the ktd.ro site for 2011-2013. The information used in 2011 was required only for the indicators of the turnover, the value of the share and the capitalized value.

After extracting the information and determining the financial and stock performance indicators, we took the following steps to test the correlations between these indicators and, finally, in the results function, in order to establish the regression equation.

Considering the fact that these tests resulted in a correlation between the financial performance indicators and the capitalized value index, we have developed a multiple linear regression model having as a dependent variable the stock index and the independent variables indicators: turnover, operating profit, ROA, ROE and ROS.

The correlation analysis as well as the economical mathematical modeling was done using the SPSS statistical program version 17.0. For correlation analysis, we determined both the mean and the standard

de corelație, s-a determinat atât media, cât și abaterea standard în faza incipientă, după care s-a purces la stabilirea nivelului de corelație cu ajutorul indicelui Pearson.

Cu ajutorul funcției analysis butonul de comandă regression, s-a trecut la testările necesare în vederea obținerii ecuației de regresie. Metoda utilizată în panoul de comandă este metoda enter, iar ca opțiuni a fost selectată eliminarea din calcul a variabilelor unde eroarea este foarte mare sau unde nivelul de corelație este nesemnificativ.

Ecuția de regresie rezultată va fi de forma:

$$F(x) = Y,$$

unde X este dat de capitalizarea bursieră și Y indicatorii de performanțe economico-financiare.

$$CB = a_1X_1 + a_2X_2 + a_3X_3 + \dots + a_nX_n + \alpha$$

unde: X<sub>1</sub> exprimă cifra de afaceri (CA);  
 X<sub>2</sub> – profitul din exploatare (Pe);  
 X<sub>3</sub> – profitul net (Pn);  
 X<sub>4</sub> – rata de rentabilitate economică a activelor (ROA);  
 X<sub>5</sub> – rata de rentabilitate financiară (ROE);  
 X<sub>6</sub> – rata de rentabilitate a veniturilor (ROS);  
 α – eroarea.

**Studiu de caz.** Plecând de la etapele prezentate în partea de metodologie, s-a procedat la realizarea efectivă a studiului de caz, prin care s-au demonstrat aspectele teoretice din punct de vedere pragmatic, dat fiind faptul că au fost luate în calcul informațiile aferente ultimilor 5 ani fiscali de la 15 societăți comerciale din industria prelucrătoare, societăți cotate la Bursa de Valori București.

După determinarea indicatorilor de performanțe financiare și, totodată, a indicatorilor bursieri, s-a trecut la testarea corelațiilor dintre aceștia. Înainte de testarea nivelului de corelație, a fost realizată și o analiză a statisticii descriptive generată în faza incipientă:

deviation in the incipient phase, after which we proceeded to establish the correlation level using the Pearson index.

Using the regression command control button we went through the necessary tests to obtain the regression equation. The method used in the control panel is the enter method and as an option we have chosen to calculate the variables where the error is very high or where the correlation level is insignificant.

The resulting regression equation will be in the form of:

$$F(x) = Y,$$

where X is given by stock market capitalization and Y economic and financial performance indicators.

where: X<sub>1</sub> – Turnover (CA);  
 X<sub>2</sub> – profit from exploitation (Pe);  
 X<sub>3</sub> – net income (Pn);  
 X<sub>4</sub> – Rate of return on assets (ROA);  
 X<sub>5</sub> – Rate of financial return (ROE);  
 X<sub>6</sub> – Rate of return on income (ROS);  
 α – error.

**Case study.** Starting from the steps presented in the methodology, we went to the actual realization of the case study by which we demonstrated the theoretical aspects from a pragmatic point of view. Given the fact that we have taken into consideration the information for 5 years from 15 companies from the manufacturing industry, companies listed on the Bucharest Stock Exchange.

After determining the financial performance indicators and also the stock market indicators, we tested the correlations between them. Prior to testing the correlation level we also conducted an analysis of the descriptive statistics generated in the incipient phase:

Tabelul 1/Table 1

**Analiza statisticii descriptive/ Analysis of descriptive statistics**

	Media/ Mean	Deviația standard/ Std. deviation	N
Capitalizare/ Capitalization	1.091E8	0.2820E8	74
CA	1.74E8	0.157E8	74
Pe	11391730.00	1.607E7	74
Pn	8325342.39	1.368E7	74
ROA	3.60014223002153E0%	5.151707206124114E0%	74
ROE	3.11792732608504E0%	1.607449008812059E1%	74
ROS	7.94812560039542E0%	1.125230319652327E1%	74

Sursa: tabel preluat din SPSS/ Source: table taken from SPSS

Analiza comparativă a mediei și abaterii standard prezentate în statistica descriptivă denotă nivelul de semnificație al studiului statistic efectuat, implicit al modelului de regresie, pe care autorii doresc să-l realizeze. Dat fiind faptul că la toate variabilele s-a obținut o valoare medie, mai mare decât abaterea standard, putem considera studiul ca fiind unul relevant.

The comparative analysis of the mean and the standard deviation presented in the descriptive statistics suggests the level of significance of the statistical survey performed and implicitly of the regression model we want to achieve. Given the fact that for all variables we obtained a higher average value than the standard deviation we can consider the study to be relevant.

Următorul pas a constat în analiza nivelului de corelație. Având în vedere faptul că cele mai semnificative corelații s-au stabilit între indicatorii de performanțe și indicatorul bursier capitalizare, valori prezentate în tabelul următor, modelarea va fi făcută în funcție de aceste variabile:

The next step was to analyse the correlation level. Considering that the most significant correlations have been established between the performance indicators and the capitalization index, the values presented in the following table, the modelling will be made according to these variables:

**Tabelul 2/Table 2**

**Nivelul de corelație stabilit cu indicele Pearson între indicatorii de performanțe și capitalizare/ The correlation level established with the Pearson index between performance and capitalization indicators**

	Capitalizare/ Capitalization	CA	Pe	Pn	ROA	ROE	ROS
Pearson Correlation	1.000	.663	.857	.744	.362	.251	.142
CA	.663	1.000	.632	.437	.067	.122	-.101
Pe	.857	.632	1.000	.890	.476	.315	.225
Pn	.744	.437	.890	1.000	.731	.521	.230
ROA	.362	.067	.476	.731	1.000	.712	.369
ROE	.251	.122	.315	.521	.712	1.000	.311
ROS	.142	-.101	.225	.230	.369	.311	1.000

*Sursa: tabel preluat din SPSS/ Source: table taken from SPSS*

Valorile rezultate ca urmare a analizei de corelație, relevă o corelație semnificativă între capitalizare și cifra de afaceri, coeficientul de corelație fiind de 0,663 cu o eroare sig. foarte scăzută; o corelație puternică între profitul din exploatare și capitalizare, coeficientul de corelație este de 0,857, eroarea fiind, de asemenea, foarte mică; o corelație, la fel, semnificativă între profitul net și capitalizare cu un coeficient de corelație de 0,744.

The values resulting from the correlation analysis show a significant correlation between capitalization and turnover, the correlation coefficient being 0.663 with a sig. Very low; a strong correlation between operating profit and capitalization, the correlation coefficient of 0.857, the error being also very low; a significant correlation between net profit and capitalization is the correlation coefficient of 0.744.

Corelații ne semnificative au fost stabilite între indicatorii ROA, ROE, ROS și capitalizarea la toți acești indicatori având și o eroare sig. semnificativă.

Insignificant correlations have been established between the ROA, ROE, ROS and capitalization indicators for all these indicators with a sig. significant.

După efectuarea analizei de corelație, s-a trecut la testările necesare obținerii modelului de regresie multiplă liniară. Primul test efectuat, în acest sens, este dat de modelul summary în care sunt prezentați R și R<sup>2</sup>, cu cât aceștia sunt mai aproape de nivelul 1, cu atât ecuația de regresie este mai semnificativă. Modelul summary este prezentat în tabelul următor:

After conducting the correlation analysis we went through the necessary tests to obtain the linear multiple regression model. The first test in this regard is given by the summative model in which R and R<sup>2</sup> are presented, the closer they are to level 1, the more regression equation is more significant. The summary model is presented in the following table:

**Tabelul 3/Table 3**

**Modelul summary/ Model summary**

Model	R	R pătrat/ R square	R pătrat corectat/ R square adjusted	Eroarea standard/ Standard error
	1	.872 <sup>a</sup>	.760	.738

*Sursa: SPSS/ Source: SPSS*

Se observă atât la R, cât și la R<sup>2</sup> că au valori ce tind spre nivelul 1, fapt ce demonstrează nivelul crescut de semnificație al regresiei, care se dorește să fie obținută.

It can be noticed that both R and R<sup>2</sup> have values that tend to level 1, which demonstrates the increased level of significance of the regression we want to achieve. Another significant test is given by the ANOVA function.

Un alt test semnificativ este dat de funcția ANOVA. O importanță semnificativă în cadrul ANOVA este testul F, recunoscut și sub denumirea de testul lui Fisher. Cu cât acest F este mai ridicat, cu atât

Significant importance in ANOVA is the F test, also known as the Fisher test. The higher is F, the greater is the significance of the regression equation.

gradul de semnificație al ecuației de regresie este mai mare. Elementele rezultate din testul ANOVA sunt prezentate în tabelul de mai jos.

The elements from the ANOVA test are presented in the table below:

Tabelul 4/Table 4

Testul ANOVA/ ANOVA test

Modelul		Suma pătratelor/ Sum square	df	Media pătratelor/ Average square	F	Sig.
1	Regresiune/Regression	9.115E17	6	1.519E17	35.317	.000 <sup>a</sup>
	Rezidual/ Residual	2.882E17	67	4.302E15		
	Total	1.200E18	73			

Sursa: tabel preluat din fereastra output a programului SPSS/ Source: table taken from the SPSS output window

Din analiza datelor prezentate mai sus, se poate afirma că ANOVA demonstrează, ca și modelul summary, un nivel semnificativ al ecuației de regresie, F având valoarea de 35,317 cu o valoare sig. destul de nesemnificativă.

From the analysis of the data presented above we can say that ANOVA demonstrates as a summary model a significant level of the regression equation, F having the value of 35,317 with an insignificant sig value.

Având în vedere faptul că s-a obținut un nivel de corelație semnificativ și, totodată, testările efectuate au întărit semnificația ecuației de regresie, s-a trecut la ultimul pas și anume la determinarea coeficienților ecuației de regresie. Astfel, cu ajutorul funcției coefficients, a fost determinată, astfel, forma matematică a ecuației:

Considering the fact that we have achieved a significant correlation level and at the same time the tests we performed have reinforced the significance of the regression equation, we have gone to the last step, namely to determine the coefficients of the regression equation. Thus, with the help of the function coefficients we have determined the mathematical form of the equation:

Tabelul 5 /Table 5

Coeficienții ecuației de regresie/ Coefficients of the regression equation

Model	Coeficienții nstandardizați/ Undestandardization coefficients		Coeficienții standardizați/ Standardization Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2.209E7	1.307E7		1.691	.096
	CA	.127	.053	.213	2.374	.020
	Pe	5.241	1.595	.657	3.286	.002
	Pn	.828	2.066	.088	.401	.690
	ROA	-554120.753	3144103.531	-.022	-.176	.861
	ROE	-113491.634	708689.658	-.014	-.160	.873
	ROS	92611.772	813302.590	.008	.114	.910

Sursa: SPSS/ Source: SPSS

Plecând de la coeficienții prezentați în tabelul de mai sus, ecuația de regresie, ce are ca variabilă dependentă capitalizarea bursieră și ca variabile independente indicatorii de performanțe economico-financiare, este de forma:

Starting from the coefficients presented in the above table, the regression equation that has as a variable the stock market capitalization and as independent variables the economic and financial performance indicators is of the form:

$$CB = 2,209 + 0,127*CA + 5,241*Pe + 0,828*Pn - 554120,53*ROA - 113491,634*ROE + 92611,772*ROS + \alpha$$

Odată cu obținerea acestei ecuații de regresie, ce a avut ca punct de plecare corelația existentă între indicatorii de performanțe economico-financiare ca variabile independente și capitalizarea bursieră ca variabilă dependentă, se poate spune că obiectul lucrării a fost îndeplinit cu succes. S-a demonstrat, astfel, nu doar că indicatorii de performanțe economico-financiare influențează, în mod direct, valoarea bursieră a societăților cotate pe piața de

Once with this regression equation, which had as its starting point the correlation between the economic and financial performance indicators as independent variables and the stock market capitalization as a dependent variable, we can say that the subject of the paper was successfully accomplished. We have, thus, demonstrated not only that the economic and financial performance indicators directly influence the stock market value of the quoted companies on the capital

capital, ci a fost scoasă în evidență și expresia matematică a acestor legături.

**Concluzii.** La finalul acestei lucrări, se poate afirma cu certitudine că atât din punct de vedere teoretic, dar mai ales practic, au fost puse în discuții teme similare, ce aveau ca obiectiv principal stabilirea corelației existente între performanța financiară și performanța bursieră întâlnite la firmele cotate pe piața de capital.

Odată cu apariția crizei economice la nivel mondial și, implicit, la nivelul țării noastre, mai multe societăți au avut de pierdut, lucru reflectat de indicatorii de rezultat raportați de acestea. Dacă la nivelul unei societăți simple, necotate pe piața de capital, efectul crizei s-a resimțit în mod deosebit în relația firmei cu stakeholderii, la nivelul societăților cotate pe piața de capital, aceste efecte s-au resimțit atât la nivelul stakeholderilor, cât și al shareholderilor.

Așadar, odată cu scăderea indicatorilor de rezultate, interesul pentru societatea respectivă a scăzut tot mai mult, efectul resimțindu-se imediat în valoarea de piață a acțiunilor acesteia. Ori scăderea valorii de piață a acțiunilor a dus implicit la scăderea indicatorilor bursieri ce reflectă performanța bursieră a firmei pe piața de capital. După cum s-a demonstrat în studiul de caz, valoarea capitalizată a firmei a scăzut odată cu indicatorii de performanțe financiare, analiza de corelație demonstrând o legătură strânsă, directă între aceștia.

Plecând de la aceste legături semnificative, existente între capitalizare și indicatorii de performanțe, la finalul lucrării, a fost realizat modelul de regresie multiplă liniară, model ce scoate în evidență legătura economico-matematică existentă între aceștia.

market, but we have also highlighted the mathematical expression of these links.

**Conclusions.** At the end of this paper, we can say that both theoretically and practically speaking, similar themes were discussed, the main objective of which was to establish the correlation between the financial performance and the stock market performance of listed companies on the capital market.

With the onset of the global economic crisis and implicitly at our country level, more companies have lost, reflecting the result indicators reported by them. If, at the level of a single, unlisted companies on the capital market, the effect of the crisis was particularly felt in the relationship of the firm with the stakeholders, at the level of the listed companies on the capital market these effects were felt at both stakeholder and shareholder level.

So, with the fall in output indicators, interest in the company declined more and the effect immediately resembled the market value of its shares. Or, the decrease in the market value of shares has implicitly led to a decline in stock market indices reflecting the firm's stock market performance. As we have demonstrated in the case study, the capitalized value of the firm has decreased with the financial performance indicators, the correlation analysis demonstrating a close, direct link between them.

Starting from these significant links between capitalization and indicators, we achieved at the end of the paper the linear multiple regression model, which reveals the existing economic-mathematical link between them.

#### Bibliografie/Bibliography:

1. ACHIM, M.V., BORLEA, S.N. *Analiza financiară a entității economice*, Risoprint, Cluj Napoca, 2012
2. BUȘE, Lucian, ȘTEFAN, Iulia Oana. *Study on the Correlation between Economic and Financial Performance and Stock Exchange Performance in Romanian Companies from Oil and Retail Trade Industries*, Procedia Economics and Finance 16 ( 2014 ) 149-159
3. GASKIN, T. *Indicatori financiari perfecți*, National Publishing House, București, 1998
4. MUNTHER, Al-Nimer, NIMER, Alslihat. *The Effect of Profitability Ratios on Market Capitalization in Jordanian Insurance Companies Listed in Amman Stock Exchange*, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol.6, No.6, 2015
5. HANUMAN, Prasad, KAPIL Shrimal. *A literature review on relationship between financial performance and market capitalization*, Midas Touch International Journal of Commerce, Management and Technology, Volume 2, No. 9, September - 2014
6. ȘTEFEA, P. *Analiza rezultatelor întreprinderii*, Mirton Publishing House, Timisoara, 2002
7. SULGER, Roxana-Mihaela. *Valoarea economică adăugată. O cercetare empirică*, Condeie studentesti, pp. 149-188, 2008