



**DETERMINANTES DO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS  
EMPRESAS PORTUGUESAS DO SETOR HOTELEIRO:  
ESTUDO EMPÍRICO COMPARATIVO DAS REGIÕES DA  
MADEIRA E DO ALGARVE**

Dissertação para a Obtenção do Grau de Mestre em Finanças Empresariais

**TONY JOSÉ RODRIGUES LIRA**

**Orientadora: Professora Doutora Fernanda Matias**

**FARO**

**2017**



**DETERMINANTES DO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS  
EMPRESAS PORTUGUESAS DO SETOR HOTELEIRO:  
ESTUDO EMPÍRICO COMPARATIVO DAS REGIÕES DA  
MADEIRA E DO ALGARVE**

Dissertação para a Obtenção do Grau de Mestre em Finanças Empresariais

**TONY JOSÉ RODRIGUES LIRA**

**Orientadora: Professora Doutora Fernanda Matias**

**FARO**

**2017**

**DETERMINANTES DO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS  
PORTUGUESAS DO SETOR HOTELEIRO: ESTUDO EMPÍRICO  
COMPARATIVO DAS REGIÕES DA MADEIRA E DO ALGARVE**

**Declaração de Autoria do Trabalho**

Declaro ser o autor deste trabalho, que é original e inédito. Autores e trabalhos consultados estão devidamente citados no texto e constam da listagem de referências incluída.

(Nome Completo do autor)

.....

(assinatura)

**Direitos de cópia ou Copyright**

Copyright: (Tony José Rodrigues Lira).

A Universidade do Algarve tem o direito, perpétuo e sem limites geográficos, de arquivar e publicitar este trabalho através de exemplares impressos reproduzidos em papel ou de forma digital, ou por qualquer outro meio conhecido ou que venha a ser inventado, de o divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição com objetivos educacionais ou de investigação, não comerciais, desde que seja dado crédito ao autor e editor.

## AGRADECIMENTOS

A realização desta dissertação representa a concretização de um grande objetivo na minha vida académica, sendo imprescindível endereçar vários agradecimentos.

Em primeiro lugar gostaria de agradecer à minha orientadora Professora Doutora Fernanda Matias por todo o apoio, paciência, disponibilidade, atenção e conhecimentos transmitidos mas, principalmente, por me ter orientado da melhor forma possível.

Expresso um profundo agradecimento ao Professor Dinis Caetano e ao Professor Doutor Luís Coelho pelos conhecimentos transmitidos, apoio e motivação. Mesmo distantes sempre estiveram disponíveis para me ouvir, transmitindo-me força para continuar e não desistir.

Um especial agradecimento ao Dr.º Gonçalo Nóbrega e ao Miguel Jardim meus conterrâneos e amigos pelos ensinamentos transmitidos, disponibilidade, humildade e, acima de tudo, pela camaradagem no departamento da empresa da indústria hoteleira onde trabalhei.

À Gisela Serrão, Jorge Pontes, Susana Mendes, Cláudio Rodrigues, Ricardo Nunes, Miguel Carvalho, Hélder Duarte, pelas palavras de incentivo nos momentos menos bons.

À Joana Silva minha amiga, confidente namorada um agradecimento do fundo do coração pela pessoa que é, pelo apoio, motivação, pela força que me deu quando mais precisei tornando os meus dias menos cinzentos.

Por fim, quero agradecer do fundo do coração a Deus, ao meu pai e irmã e a uma pessoa muito especial que já cá não se encontra, pelo apoio ensinamentos que me têm passado ao longo do tempo, a vida não é um mar de rosas, é preciso insistir e nunca desistir, o caminho é longo e a vitória é certa. Por acreditarem que seria possível alcançar este objetivo, pela preocupação, persistência, mesmo estando distantes sempre estiveram próximos.

## RESUMO

O presente estudo visa analisar o desempenho financeiro das PME hoteleiras portuguesas na região do Algarve e da Madeira. Para o estudo elaborado, utilizou-se como metodologia o modelo de dados em painel recorrendo à base de dados Amadeus. A amostra é constituída por 365 PME hoteleiras portuguesas com dados referentes ao período 2011-2015.

Os resultados do presente estudo indicam que para a região do Algarve o endividamento de curto prazo e o endividamento de longo prazo apresentam uma relação negativa com a rendibilidade dos ativos. A idade da empresa apresenta uma relação positiva. As variáveis dimensão, tangibilidade e crescimento do ativo não são estatisticamente significativas.

Para a região da Madeira os resultados do presente estudo indicam que o endividamento de curto prazo e tangibilidade apresentam uma relação negativa com a rendibilidade dos ativos. A dimensão apresenta uma relação positiva as variáveis endividamento de longo prazo, idade e crescimento do ativo não são estatisticamente significativas.

**Palavras-chave:** Algarve; Desempenho financeiro; Madeira; Setor Hoteleiro;

## **ABSTRACT**

This study aims to analyze the financial performance of Portuguese hotel SMEs in the regions of Algarve and Madeira. In the present study, the panel data model was used as a methodology using the Amadeus database. The sample is comprised of 365 Portuguese SMEs from 2011 to 2015.

The results of the present study suggest that, for the region of Algarve, the short-term indebtedness and long-term indebtedness contribute negatively for the profitability of the assets. The age of the company has a positive impact. However, the variable size, tangibility and growth of the asset are not statistically significant.

For the region of Madeira, the results of the present study suggest that the short-term indebtedness and tangibility have a negative impact in the profitability of the assets. The dimension has a positive effect, but the variable long-term indebtedness, age and asset growth are not statistically significant.

**Keywords:** Algarve; Hospitality; Madeira; Return on assets.

## ÍNDICE GERAL

AGRADECIMENTOS .....	III
RESUMO .....	IV
ABSTRACT .....	V
ÍNDICE DE GRÁFICOS .....	VIII
ÍNDICE DE QUADROS .....	IX
<b>CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
<b>CAPÍTULO 2 - SETOR HOTELEIRO PORTUGUÊS.....</b>	<b>3</b>
2.1 - Atividade Turística na Economia Portuguesa .....	4
2.2 - Capacidade de Alojamento .....	6
2.3 - Emprego .....	9
2.4 - Estada Média .....	12
2.5- Proveitos Totais .....	15
2.6 - Rendimento Médio por Quarto (RevPar) .....	18
2.7 - Número de Estabelecimentos Hoteleiros.....	21
2.8 - Hóspedes.....	24
2.9 - Dormidas .....	27
2.10 - Síntese Conclusiva da Evolução do Sector Hoteleiro Português em 2011/2015 .....	30
<b>CAPÍTULO 3 - ESTUDOS EMPÍRICOS – DETERMINANTES DO DESEMPENHO FINANCEIRO .....</b>	<b>33</b>
<b>CAPÍTULO 4 – METODOLOGIA E RESULTADOS DO ESTUDO EMPÍRICO .....</b>	<b>43</b>
4.1 - Hipóteses de Estudo .....	43
4.2 - Base de Dados, Amostra e Variáveis .....	45
4.3 - Modelos de Dados em Painel .....	48
4.4 – Resultados do Estudo.....	49
4.4.1- Estatísticas Descritivas da Região do Algarve.....	49
4.4.2- Análise Correlacional da Região do Algarve.....	50

4.4.3- Determinantes do Desempenho Financeiro das Empresas Hoteleiras do Algarve .....	51
4.4.4- Estatísticas Descritivas da Região da Madeira .....	52
4.4.5- Análise Correlacional da Região da Madeira .....	53
4.4.6- Determinantes do Desempenho Financeiro das Empresas Hoteleiras da Madeira .....	54
4.5 – Discussão dos Resultados .....	55
<b>CAPÍTULO 5 – CONCLUSÕES .....</b>	<b>57</b>
5.1 - Conclusões do Estudo.....	57
5.2 - Limitações do Estudo .....	60
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>61</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2. 1- Balança Turística Portuguesa no Período 2012-2016.....	4
Gráfico 2. 2- Apresentação das Receitas por País de Origem.....	5

## ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 2. 1-Capacidade do Alojamento nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica.....	7
Quadro 2. 2- Capacidade do Alojamento nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia .....	8
Quadro 2. 3- Pessoal ao Serviço nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica	10
Quadro 2. 4- Pessoal ao Serviço nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia.....	11
Quadro 2. 5- Estada Média nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica .....	13
Quadro 2. 6- Estada Média nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia.....	14
Quadro 2. 7- Proveitos Totais dos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica ...	16
Quadro 2. 8- Proveitos Totais dos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia.....	17
Quadro 2. 9- Rendimento Médio por Quarto (RevPar) dos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica.....	19
Quadro 2. 10- Rendimento Médio por Quarto (RevPar) dos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia .....	20
Quadro 2. 11- Número de Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica.....	22
Quadro 2. 12- Número de Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia .....	23
Quadro 2. 13- Hóspedes nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica.....	25
Quadro 2. 14- Hóspedes nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia .....	26
Quadro 2. 15- Dormidas nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica .....	28
Quadro 2. 16- Dormidas nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia.....	29
Quadro 2.17- Síntese dos Indicadores da Indústria Hoteleira Portuguesa (variação 2011/2015) por Localização Geográfica .....	31
Quadro 2. 18- Síntese dos Indicadores da Caracterização da Indústria Hoteleira Portuguesa (variação 2011/2015) por Tipologia.....	32
Quadro 3. 1- Resumo de Estudos Empíricos Sobre os Determinantes do Desempenho Financeiro das Empresas.....	36

## **CAPÍTULO 1 - INTRODUÇÃO**

A turbulência do meio ambiente em que as empresas desenvolvem a sua atividade torna cada vez mais premente conhecer os fatores que poderão determinar a sua rentabilidade e as variáveis que poderão condicionar o seu desempenho. Assim, o estudo dos determinantes do desempenho financeiro revela-se oportuno.

Optou-se pelo setor hoteleiro devido às suas características específicas, designadamente as relacionadas com o produto/serviço, a intensidade do capital e da mão de obra, bem como a relevância económica que o setor demonstra em Portugal. O Algarve e a Região Autónoma da Madeira (doravante, R.A.M.) são duas regiões por excelência de turismo em Portugal, pelo que o estudo recaiu nestas duas regiões.

Neste contexto, o presente estudo versa sobre os determinantes do desempenho financeiro das empresas hoteleiras do Algarve e R.A.M., com o objetivo principal de apurar o efeito que diversas variáveis, nomeadamente do endividamento, têm no desempenho das empresas.

Assim, o presente estudo visa reforçar a investigação empírica ao nível do estudo dos determinantes da rentabilidade financeira do setor hoteleiro. Com efeito, a investigação nesta área é, ainda, relativamente reduzida.

Este estudo recaiu nas PME. As PME (Pequenas e Médias Empresas) desempenham um papel muito importante na economia portuguesa, devido ao volume de negócios que geram e ao número de empregos que criam. Em 2015, o número de PME era de 369. 216, representando 99,7% das sociedades não financeiras e 55,3% do Valor Acrescentado Bruto (INE, 2016).

Através do presente estudo pretende-se atingir os seguintes objetivos específicos:

1. Identificar os determinantes da rentabilidade financeira das empresas do setor hoteleiro das empresas da Região do Algarve e da R.A.M;
2. Intensificar a investigação empírica sobre o desempenho financeiro da empresa;
3. Conhecer as especificidades do setor hoteleiro das empresas da Região do Algarve e da R.A.M;

O presente estudo foi estruturado em 5 capítulos, conforme exposto seguidamente:

- No capítulo 1 apresenta-se uma introdução do estudo, especificando os objetivos a atingir;
- No capítulo 2 expõe-se uma caracterização da indústria hoteleira portuguesa;
- No capítulo 3 encontra-se uma revisão de estudos empíricos sobre determinantes do desempenho financeiro;
- O capítulo 4 é dedicado à metodologia e resultados do estudo;
- No capítulo 5 apresentam-se as conclusões e as limitações do estudo.

## **CAPÍTULO 2 - SETOR HOTELEIRO PORTUGUÊS**

Neste capítulo é apresentada a caracterização do sector hoteleiro português, relativamente aos estabelecimentos hoteleiros durante o período 2011-2015, dando particular destaque à Região do Algarve e à R.A.M., dado o estudo empírico incidir nestas duas regiões.

Os estabelecimentos hoteleiros são uma componente do sector turístico, cuja principal atividade consiste na prestação de serviços, alojamento e outros serviços acessórios ou de apoio, com ou sem fornecimento de refeições, vocacionados a uma locação diária, desempenhando um papel importante para as regiões que apostem na atividade turística (INE, Turismo de Portugal, 2014).

A caracterização é elaborada tendo em conta os seguintes indicadores:

- Capacidade de Alojamento
- Emprego
- Estada média
- Proveitos totais
- Rendimento médio por quarto (RevPar)
- Número de estabelecimentos hoteleiros
- Hóspedes
- Dormidas

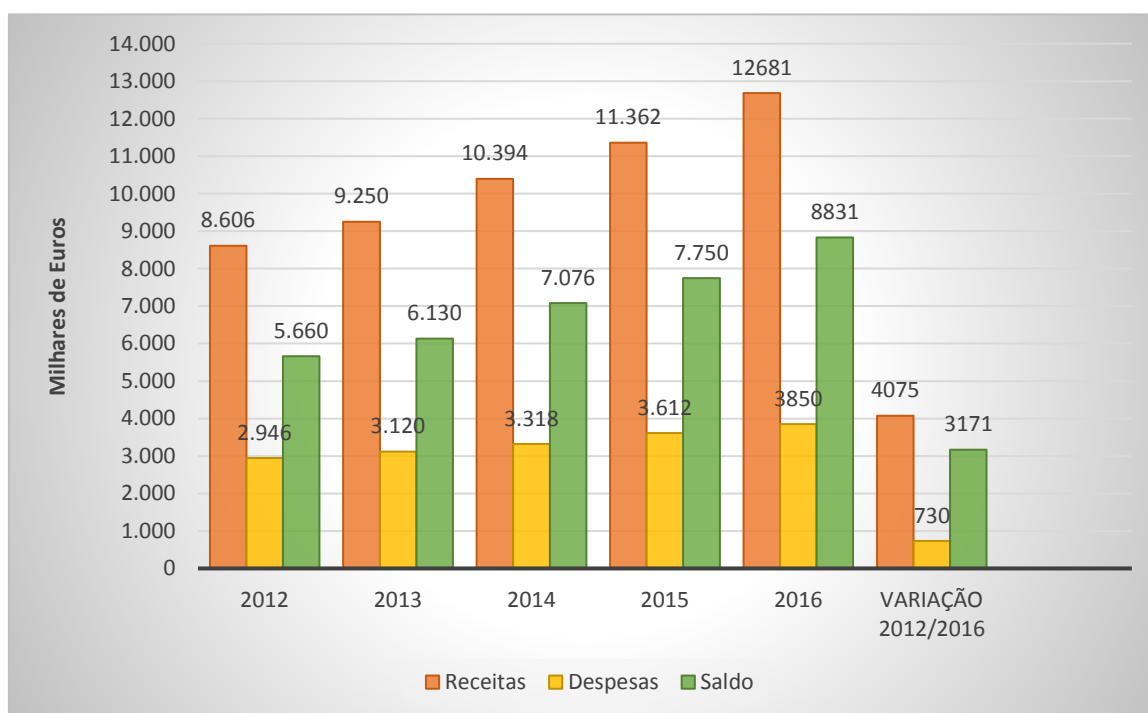
Antes, porém, é apresentado um breve enquadramento da importância do sector turístico na economia portuguesa, tendo como base a balança turística.

## 2.1 - Atividade Turística na Economia Portuguesa

O turismo é um dos principais sectores de atividade da economia portuguesa, contribuindo significativamente para o desenvolvimento do país.

De acordo com os dados disponibilizados pelo Banco de Portugal, referente à rubrica viagens e turismo, as receitas têm vindo a aumentar de forma sustentável durante o período de 2012-2016, verificando-se um crescimento médio anual de 10,2%. O saldo da balança turística portuguesa em 2016, foi de 8,8 mil milhões de euros, tendo aumentado 12,7% face ao período anterior. Observe-se o gráfico 2.1:

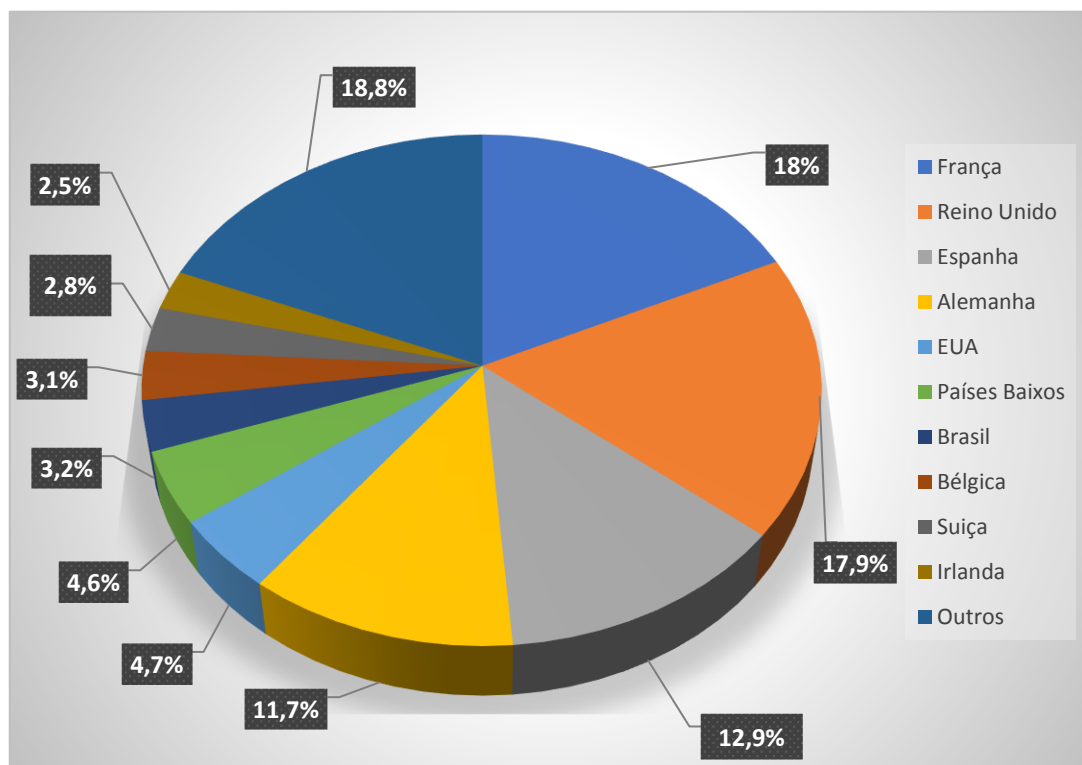
**Gráfico 2. 1- Balança Turística Portuguesa no Período 2012-2016**



Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

Em 2016 as receitas atingiram os 12,681 mil milhões de euros. Em 2016 os cinco principais mercados geradores de receitas do turismo para Portugal foram: França, Reino Unido, Espanha e Alemanha. Observe-se o gráfico 2.2:

**Gráfico 2. 2- Apresentação das Receitas por País de Origem**



Fonte: <http://www.portugalglobal.pt/PT/Biblioteca/LivrariaDigital/PortugalFichaPais.pdf>

## 2.2 - Capacidade de Alojamento

Como se verifica no quadro 2.1 em 2015, a capacidade de alojamento<sup>1</sup> nos estabelecimentos hoteleiros era de 362.005 camas. O Algarve é a região do país que apresenta uma maior oferta de camas, representando 33% do total, enquanto a R.A.M. representa 9,4%.

Quanto à tipologia, os hotéis<sup>2</sup> (quadro 2.2) foram os estabelecimentos que apresentaram maior oferta de camas, representando 52,5% do total, seguindo-se as pensões com 19,7%, os hotéis-apartamentos com 11,8%, os apartamentos turísticos 10,3%, os aldeamentos turísticos 4,6% e as pousadas com 0,9%.

---

<sup>1</sup> Número máximo de indivíduos que os estabelecimentos podem alojar num determinado momento ou período, sendo este determinado através do número de camas existentes e considerando como duas as camas de casal. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

<sup>2</sup> Hotéis são estabelecimentos hoteleiros que ocupam um edifício ou apenas parte independente dele, constituindo as suas instalações um todo homogéneo, com pisos completos e contíguos, acesso próprio e direto para uso exclusivo dos seus utentes, a quem são prestados serviços de alojamento temporário e outros serviços acessórios ou de apoio, com ou sem fornecimento de refeições, mediante pagamento. Estes estabelecimentos possuem, no mínimo, 10 unidades de alojamento. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

**Quadro 2. 1-Capacidade do Alojamento nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Portugal</b>	289.107	100%	296.321	100%	297.962	100%	342.497	100%	362.005	100%	72.898	25,2%
<b>Continente</b>	251.137	86,6%	259.021	87,4%	259.984	87,3%	300.622	87,8%	317.912	87,8%	66.775	26,6%
<b>Norte</b>	40.156	13,9%	41.831	14,1%	41.633	13,9%	52.105	15,2%	56.053	15,5%	15.897	39,6%
<b>Centro</b>	26.031	9%	26.121	8,8%	26.035	8,7%	47.065	13,7%	50.495	13,9%	24.464	94%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	70.730	24,5%	72.213	24,4%	73.612	25%	65.449	19,1%	70.283	19,4%	-447	-1%
<b>Alentejo</b>	11.758	4,7%	12.231	4,1%	11.365	3,81%	18.374	5,4%	21.472	5,9%	9.714	82%
<b>Algarve</b>	102.462	35,4%	106.625	35,9%	107.339	36%	117.629	34,3%	119.609	33%	17147	16,7%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	8.871	3,1%	8.560	2,9%	8.713	2,9%	9.725	2,8%	10.132	2,8%	1.261	14,2%
<b>R.A.M.</b>	29.099	10,1%	28.740	9,7%	29.265	9,8%	32.150	9,4%	33.961	9,4%	4.862	16,7%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 2- Capacidade do Alojamento nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Total</b>	289.107	100%	296.321	100%	297.962	100%	342.497	100%	362.005	100%	72.898	25,2%
<b>Hotéis</b>	160.981	55,7%	166.106	56,1%	173.802	58,3%	184.844	54%	190.060	52,5%	29.079	18,1%
<b>Pensões</b>	30.581	10,6%	25.257	8,5%	22.269	7,5%	20.257	59%	71.223	19,7%	40.642	0,75%
<b>Estalagens</b>	4.589	1,6%	3.955	1,3%	3.275	1,1%	3.119	1%	742	0,2%	-3.847	-83,8%
<b>Pousadas</b>	2.583	0,9%	3.331	1,1%	3.230	1,1%	3.108	1%	3.414	0,9%	831	32,2%
<b>Motéis</b>	1.519	0,5%	945	0,3%	912	0,3%	828	0,2%	-----	-----	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	40.499	14%	43.063	14,5%	42.203	14,2%	42.922	12,5%	42.656	11,8%	2.157	5,3%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	15.500	5,4%	17.371	5,9%	16.858	5,7%	17.090	5%	16.778	4,6%	1.278	8,2%
<b>Apartamentos turísticos</b>	32.855	11,4%	36.293	12,3%	35.413	11,9%	36.217	10,6%	37.132	10,3%	4.277	13%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

### 2.3 - Emprego

Como se verifica no quadro 2.3, em 2015, os estabelecimentos hoteleiros apresentavam um total de 54.020 pessoas ao serviço<sup>3</sup>. O Algarve foi a região do país que apresentou maior número de pessoas ao serviço nos estabelecimentos hoteleiros, com 30,6%, seguindo-se da Área Metropolitana de Lisboa com 22,8%, o Norte com 13,8%, a R.A.M. com 12,4%, o Centro com 11,2%, o Alentejo 5,5%, e a Região Autónoma dos Açores com 3,4%.

Quanto à tipologia, como se observa no quadro 2.4, os hotéis foram os estabelecimentos que empregaram maior número de pessoas, representando em termos percentuais 64,5% do total.

Como pode ser observado, no quadro 2.3, no período em análise verificaram-se alterações muito significativas no pessoal ao serviço nos estabelecimentos hoteleiros por região. Em termos percentuais, constata-se que o maior acréscimo (68.5%) ocorreu no Alentejo .

Observando o quadro 2.4, a nível de tipologia dos estabelecimentos hoteleiros verificam-se alterações significativas do pessoal ao serviço, apresentando em termos percentuais o maior acréscimo nas pensões, (67,1%) e o maior decréscimo nas estalagens, -76%.

---

<sup>3</sup> Pessoas que, no período de referência, participaram na atividade da empresa/instituição, qualquer que tenha sido a duração dessa participação, nas seguintes condições: pessoal ligado à empresa/instituição por um contrato de trabalho, recebendo em contrapartida uma remuneração. (INE, Estatísticas do Turismo 2016)

**Quadro 2. 3- Pessoal ao Serviço nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Portugal</b>	44.864	100%	44.490	100%	44.753	100%	50.806	100%	54.020	100%	9.156	20,4%
<b>Continente</b>	37.232	82,9%	37.174	83,6%	37.335	83,4%	42.640	83,9%	45.429	84,1%	8.197	22%
<b>Norte</b>	6.139	13,7%	6.069	13,6%	5.787	12,9%	6.916	13,6%	7.465	13,8%	1.326	21,6%
<b>Centro</b>	5.570	12,4%	5.326	11,9%	5.064	11,3%	5.867	11,5%	6.075	11,2%	505	9,1%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	10.386	23,3%	10.095	22,7%	10.483	23,4%	11.673	22,9%	12.322	22,8%	1936	18,6%
<b>Alentejo</b>	1.779	3,9%	1.796	4%	1.766	3,9%	2.594	5,1%	2.998	5,5%	1219	68,5%
<b>Algarve</b>	13.358	29,8%	13.888	31,2%	14.235	31,8%	15.590	30,7%	16.569	30,6%	3211	24%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	1.641	3,7%	1.542	3,5%	1.555	3,5%	1.743	4,1%	1.842	3,4%	201	12,2%
<b>R.A.M.</b>	5.991	13,4%	5.774	12,9%	5.863	13,1%	6.423	12,6%	6.749	12,4%	758	12,6%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 4- Pessoal ao Serviço nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Total</b>	44.864	100%	44.490	100%	44.753	100%	50.806	100%	54.020	100%	9156	20,4%
<b>Hotéis</b>	29.776	66,4%	29.804	66,9%	30.675	68,5%	32.603	64,1%	34869	64,5%	5093	17,1%
<b>Pensões</b>	3.357	7,5%	2.636	5,9%	2.289	5,1%	2.096	4,1%	8.361	15,4%	5004	67,1%
<b>Estalagens</b>	1.265	2,8%	951	2,1%	828	1,9%	808	1,6%	303	0,6%	-962	-76%
<b>Pousadas</b>	757	1,7%	755	1,7%	798	1,8%	767	1,5%	-----	-----	-----	-----
<b>Motéis</b>	251	0,6%	174	0,4%	152	0,3%	159	0,3%	-----	-----	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	5.204	11,6%	5.304	11,9%	5.002	11,2%	5.259	10,3%	5.254	9,7%	50	0,96%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	1.687	3,8%	1.807	4,1%	1.871	4,2%	1.921	3,8%	1.960	3,6%	273	16,2%
<b>Apartamentos turísticos</b>	2.567	5,7%	3.059	6,9%	3.138	7%	3.180	6,3%	3.273	6,1%	706	27,5%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## 2.4 - Estada Média

Como se verifica no quadro 2.5, em 2015, a estada média<sup>4</sup> nos estabelecimentos hoteleiros<sup>5</sup> foi de 2,8 noites. A região que registou valores mais elevados de estada média foi a R.A.M. com 5,4 noites, seguindo-se o Algarve com 4,5 noites.

Observando o quadro 2.6, em 2015, as estalagens apresentam os valores mais elevados de estada média com 5,5 noites, registando as pousadas o menor valor.

Como pode ser observado no período em análise, verifica-se não haver alterações muito significativas de estada média nos estabelecimentos hoteleiros. Em termos percentuais, o maior acréscimo ocorreu no Norte e no Alentejo com 5,8%, e o maior decréscimo ocorreu no Algarve, -2,2%.

Quanto à tipologia dos estabelecimentos hoteleiros (quadro 2.6), constata-se alterações significativas de estada média. Em termos percentuais, o maior acréscimo ocorreu nas estalagens (83,3%) e o maior decréscimo ocorreu nos apartamentos turísticos em -5,6%.

---

<sup>4</sup> Relação entre o número de dormidas e o número de hóspedes que deram origem a essas dormidas, no período de referência, na perspetiva da oferta. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

<sup>5</sup> Estabelecimento cuja atividade principal consiste na prestação de serviços de alojamento e de outros serviços acessórios ou de apoio, com ou sem fornecimento de refeições, mediante pagamento. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

**Quadro 2. 5- Estada Média nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011	2012	2013	2014	2015	Variação 2011/2015
	Número de noites	Número de noites	Número de noites	Número de noites	Número de noites	%
Portugal	2,8	2,9	2,9	2,8	2,8	0,0%
Continente	2,6	2,7	2,6	2,6	2,6	0,0%
Norte	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8	5.8%
Centro	1,8	1,8	1,8	1,8	1,8	0,0%
Área metropolitana Lisboa	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3	4,5%
Alentejo	1,7	1,8	1,8	1,8	1,8	5,8%
Algarve	4,6	4,7	4,7	4,5	4,5	-2.2%
Região Autónoma dos Açores	3	2,9	3,2	3,1	3	0,0%
R.A.M.	5,4	5,5	5,5	5,5	5,4	0,0%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 6- Estada Média nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	2011	2012	2013	2014	2015	Variação 2011/2015
	Número de noites	Número de noites	Número de noites	Número de noites	Número de noites	%
<b>Total</b>	2,8	2,9	2,9	2,8	2,8	0,0%
<b>Hotéis</b>	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5	4,2%
<b>Pensões</b>	2,3	2,3	2,4	2,4	2,3	0,0%
<b>Estalagens</b>	3	3,5	3,6	3,4	5,5	83,3%
<b>Pousadas</b>	1,6	0	1,8	1,9	1,8	12,5%
<b>Motéis</b>	1,1	1	1	1	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	4,6	4,5	4,3	4,5	4,5	-2.2%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	5,1	4,7	5,2	5,2	5,1	0,0%
<b>Apartamentos turísticos</b>	5,4	5,4	5,5	5	5,1	-5,6%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## 2.5- Proveitos Totais

Como se verifica no quadro 2.7, em 2015, os proveitos totais<sup>6</sup> dos estabelecimentos hoteleiros atingiram 2.627.741 milhões de euros. A região do país que registou os proveitos mais elevados foi a Área Metropolitana de Lisboa, representando 31% do total nacional, seguindo-se o Algarve com 29,7%, e a R.A.M. com 12,6%.

Observando o quadro 2.8, em 2015, os hotéis foram os estabelecimentos hoteleiros que apresentaram os valores mais elevados de proveitos totais, representando 70,4% do total nacional, seguindo-se os hotéis-apartamento<sup>7</sup> com 10,1%, as pensões 8,9%, os apartamentos turísticos 4,8%, os aldeamentos turísticos com 3,6%, as pousadas com 1,6%, e as estalagens 0,6%.

Como pode ser observado no período em análise, verifica-se haver alterações significativas dos proveitos totais dos estabelecimentos hoteleiros; em termos percentuais o maior acréscimo ocorreu no Alentejo com 47,8%.

Quanto à tipologia dos estabelecimentos hoteleiros, constata-se alterações significativas nos proveitos totais em termos percentuais.

---

<sup>6</sup> Proveitos totais compreendem todos os proveitos resultantes da atividade dos estabelecimentos hoteleiros, incluindo aposento, restauração e outros proveitos decorrentes da própria atividade. (INE, Estatísticas do Turismo 2016)

<sup>7</sup> Hotéis-apartamentos são estabelecimentos hoteleiros constituídos por um conjunto de pelo menos 10 apartamentos equipados e independentes (alugados dia a dia a turistas), que ocupam a totalidade ou parte independente de um edifício, desde que constituído por pisos completos e contíguos, com acessos próprios e diretos aos pisos para uso exclusivo dos seus utentes, com restaurante e com, pelo menos, serviço de arrumação e limpeza. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

**Quadro 2. 7- Proveitos Totais dos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%
<b>Portugal</b>	1.906.006	100%	1.856.450	100%	1.954.569	100%	2.285.896	100%	2.627.741	100%	721.735	37,9%
<b>Continente</b>	1.606.363	84,3%	1.564.439	84,3%	1.637.631	83,8%	1.940.146	84,9%	2.240.348	85,3%	633.985	39,4%
<b>Norte</b>	223.803	11,7%	212.894	11,5%	223.778	11,5%	271.117	11,9%	329.973	12,5%	106.170	47,4%
<b>Centro</b>	187.233	9,8%	167.298	9%	161.280	8,3%	189.026	8,3%	222.524	8,5%	35.291	18,8%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	562.040	29,5%	541.319	29,2%	587.268	30,1%	699.432	31%	813.055	31%	251.015	44,6%
<b>Alentejo</b>	64.082	3,4%	57.197	3,1%	55.318	2,8%	78.645	3,4%	94.730	3,6%	30.648	47,8%
<b>Algarve</b>	569.204	29,9%	585.731	31,6%	609.988	31,2%	701.927	30,7%	780.067	29,7%	210.863	37%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	46.852	2,5%	41.985	2,3%	44.672	2,3%	46.773	2%	56.491	2,1%	9.639	20,6%
<b>R.A.M.</b>	252.791	13,3%	250.026	13,5%	272.265	13,9%	298.977	13,1%	330.901	12,6%	78.110	30,9%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 8- Proveitos Totais dos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%	Milhares De Euros	%
<b>Total</b>	1.906.006	100%	1.856.450	100%	1.954.569	100%	2.285.896	100%	2.627.741	100%	721.735	37,9%
<b>Hotéis</b>	1.355.749	71,1%	1.326.956	71,5%	1.413.949	72,3%	1.608.917	70,4%	1.848.945	70,4%	493.196	36,4%
<b>Pensões</b>	88.757	4,7%	70.034	3,8%	61.975	3,2%	61.412	2,7%	233.722	8,9%	144.965	163,3%
<b>Estalagens</b>	44.130	2,3%	32.113	1,7%	31.809	1,6%	30.308	1,3%	15.590	0,6%	-28.540	-64,6
<b>Pousadas</b>	32.372	1,7%	27.070	1,5%	31.790	1,6%	34.151	1,5%	42.285	1,6%	9.913	30,6%
<b>Motéis</b>	8.304	0,4%	5.101	0,3%	5.101	0,3%	5.634	0,2%	-----	-----	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	219.180	11,5%	225.544	12,2%	231.208	11,8%	250.441	10,9%	264.343	10,1%	45.163	20,6%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	66.314	3,5%	72.470	3,9%	79.813	4,1%	89.333	3,9%	94.517	3,6%	28.203	42,5%
<b>Apartamentos turísticos</b>	91.199	4,8%	97.162	5,2%	98.924	5,1%	112.711	4,9%	128.339	4,8%	37.140	40,7%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## 2.6 - Rendimento Médio por Quarto (RevPar)

Como se verifica no quadro 2.9, em 2015, o rendimento médio por quarto disponível (RevPar)<sup>8</sup> dos estabelecimentos hoteleiros foi de 39,1 euros. A região do país que registou o valor mais elevado do rendimento médio por quarto foi a Área Metropolitana de Lisboa, 56 euros, seguindo-se a R.A.M. com 42,2 euros, o Algarve com 40,5 euros, o Norte com 32,1 euros, a Região Autónoma dos Açores nos 26,8 euros, o Alentejo a 25,5 euros e o Centro com 20,5 euros.

Observando o quadro 2.10, em 2015, as estalagens<sup>9</sup> foram os estabelecimentos hoteleiros que apresentaram os valores mais elevados de rendimento médio por quarto (RevPar) situando-se nos 83,3 euros, seguindo-se os Hotéis com 41,6 euros, os hotéis-apartamentos nos 37,1 euros, os aldeamentos turísticos com 30,1 euros, os apartamentos turísticos com 25,1 euros e as pensões com 20 euros.

Como pode ser observado no período em análise, verificam-se alterações significativas no rendimento médio por quarto (RevPar). Dos estabelecimentos hoteleiros, em termos percentuais, o maior acréscimo ocorreu no Norte (42,6%).

Quanto à tipologia dos estabelecimentos hoteleiros, constata-se alterações significativas no rendimento médio por quarto (RevPar).

---

<sup>8</sup> Rendimento médio por quarto disponível (RevPar) é o rendimento medido pela relação entre os proveitos de aposento e o número de quartos disponíveis, no período de referência. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

<sup>9</sup> Estalagens são estabelecimento hoteleiros instalados em um ou mais edifícios, que, pelas suas características arquitetónicas, estilo do mobiliário e serviço prestado, esteja integrado na arquitetura regional e disponha de zona verde ou logradouro natural envolvente, fornecendo aos seus hóspedes serviços de alojamento e refeições (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

**Quadro 2. 9- Rendimento Médio por Quarto (RevPar) dos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011	2012	2013	2014	2015	Variação 2011/2015
	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros	%
<b>Portugal</b>	29,5	28,5	30,2	31,5	39,1	32,5%
<b>Continente</b>	29,6	28,4	29,9	31,4	39,2	32,4%
<b>Norte</b>	22,5	21,1	22,5	22,9	32,1	42,6%
<b>Centro</b>	17,3	15,6	15,5	16,6	20,5	18,5%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	43,4	40,5	43,1	47,3	56	29%
<b>Alentejo</b>	21,2	19,2	19,2	19,4	25,5	20,3%
<b>Algarve</b>	31,2	31,6	33,2	34,7	40,5	29,8%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	22,9	20,8	22,6	21,9	26,8	17%
<b>R.A.M.</b>	30,4	31,4	34,8	34,7	42,2	38,8%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 10- Rendimento Médio por Quarto (RevPar) dos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	2011	2012	2013	2014	2015	Variação 2011/2015
	Euros	Euros	Euros	Euros	Euros	%
<b>Total</b>	29,5	28,5	30,2	31,5	39,1	32,5%
<b>Hotéis</b>	33,7	31,9	33,3	36,4	41,6	23,4%
<b>Pensões</b>	13,7	12,9	13,2	14,9	20	45,9%
<b>Estalagens</b>	31,2	28,8	33,8	37,8	83,3	166,9%
<b>Pousadas</b>	41,8	39,1	41,2	43,8	-----	-----
<b>Motéis</b>	24,6	23,9	26	27,3	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	30,3	29,7	32,5	34,4	37,1	22,4%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	24,3	24,3	26,7	27,4	30,1	23,9%
<b>Apartamentos turísticos</b>	19,7	20,2	20,4	21,9	25,1	27,4%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## **2.7 - Número de Estabelecimentos Hoteleiros**

Como se verifica no quadro 2.11, em 2015, o número de estabelecimentos hoteleiros em atividade atingiram 4.339. A região do país que registou maior oferta hoteleira foi o Norte representando 25,3% do total, seguindo-se o Centro 19,7%, o Algarve 13,9%, a Área Metropolitana de Lisboa 12,9%, a R.A.M. 12,8%, o Alentejo 11,4% e a Região Autónoma dos Açores 3,8%.

Observando o quadro 2.12, em 2015, as pensões representavam 63,3% do total, seguindo-se os hotéis 26,8%, os apartamentos turísticos 4,5%, os hotéis-apartamentos 3,2%, os aldeamentos turísticos 1% e as pousadas 0,8%.

Como pode ser observado no período em análise, verificam-se alterações significativas do número de estabelecimentos hoteleiros em termos percentuais; o maior acréscimo ocorreu na R.A.M. (197,3%). Quanto à tipologia dos estabelecimentos hoteleiros, constata-se alterações significativas no número de estabelecimentos hoteleiros; em termos percentuais, o maior acréscimo ocorreu nas pensões 318,9%, e o maior decréscimo ocorreu nos motéis -100%.

**Quadro 2. 11- Número de Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Portugal</b>	2019	100%	2028	100%	3345	100%	3578	100%	4339	100%	2320	114,9%
<b>Continente</b>	1752	86,8%	1787	88,1%	2869	84,7%	3059	85,5%	3615	83,3%	1863	106,3%
<b>Norte</b>	453	22,4%	463	22,8%	860	25,7%	922	25,7%	1098	25,3%	645	142,3%
<b>Centro</b>	414	20,5%	419	20,7%	656	19,6%	685	19,1%	854	19,7%	440	106,3%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	311	15,4%	322	15,9%	425	12,7%	480	13,4%	562	12,9%	251	80,7%
<b>Alentejo</b>	158	7,8%	155	7,6%	389	11,6%	412	11,5%	497	11,4%	339	214%
<b>Algarve</b>	416	20,6%	428	21,1%	539	16,1%	560	15,6%	604	13,9%	188	45,2%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	80	3,9%	79	3,9%	154	4,6%	163	4,5%	168	3,8%	88	110%
<b>R.A.M.</b>	187	9,3%	162	7,9%	322	9,6%	356	9,9%	556	12,8%	369	197,3%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 12- Número de Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Total</b>	2019	100%	2028	100%	3345	100%	3578	100%	4339	100%	2320	114,9%
<b>Hotéis</b>	873	43,2%	988	48,7%	1039	31,1%	1121	31,3%	1164	26,8%	291	33,3%
<b>Pensões</b>	656	32,5%	551	27,2%	498	14,8%	448	12,5%	2748	63,3%	2092	318,9%
<b>Estalagens</b>	67	3,3%	51	2,5%	44	1,3%	41	1,1%	8	0,2%	-59	-88%
<b>Pousadas</b>	39	1,9%	36	1,8%	35	1%	35	0,9%	36	0,8%	-3	-7,7%
<b>Motéis</b>	16	0,8%	12	0,6%	11	0,3%	10	0,2%	0	0%	-16	-100%
<b>Hotéis-apartamentos</b>	144	7,1%	150	7,4%	145	4,3%	145	4,1%	141	3,2%	-3	-2,1%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	40	1,9%	45	2,2%	44	1,3%	46	1,3%	45	1%	5	12,5%
<b>Apartamentos turísticos</b>	184	9,1%	195	9,6%	192	5,7%	195	5,4%	197	4,5%	13	7,1%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## 2.8 - Hóspedes

Como se verifica no quadro 2.13, em 2015, os estabelecimentos hoteleiros alojaram 19.161.180 hóspedes<sup>10</sup>. A região do país que registou maior número de hóspedes foi a Área Metropolitana de Lisboa com 30,1% do total nacional, seguindo-se o Norte 20,3%, o Algarve 20,1%, o Centro 15%, a R.A.M. 6,7%, o Alentejo 5,5% e a Região Autónoma dos Açores 2,3%.

Observando o quadro 2.14, em 2015, os hotéis foram os estabelecimentos hoteleiros que alojaram mais hóspedes, representando 68,4% do total nacional, seguindo-se as pensões 15%, os hotéis-apartamentos 8,1%, os apartamentos turísticos<sup>11</sup> 4,7%, os aldeamentos turísticos 2,2%, as pousadas 1,4% e as estalagens 0,37%.

Como pode ser observado no período em análise, verificam-se alterações significativas no número de hóspedes nos estabelecimentos hoteleiros em termos percentuais; o maior acréscimo ocorreu na região do Alentejo 47,3%.

Quanto à tipologia dos estabelecimentos hoteleiros, constatam-se alterações significativas no número de hóspedes, em termos percentuais; o maior acréscimo ocorreu nas pensões 148,1% e o maior decréscimo ocorreu nas estalagens -81,1%.

---

<sup>10</sup> Hóspedes são os indivíduos que efetuam pelos menos uma dormida num estabelecimento de alojamento turístico.

<sup>11</sup> Apartamentos turísticos são estabelecimentos de alojamento turístico, constituídos por frações mobiladas e equipadas de edifícios independentes, que se destinam habitualmente a proporcionar alojamento e outros serviços complementares a turistas, mediante pagamento. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

**Quadro 2. 13- Hóspedes nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Portugal</b>	13.992.782	100%	13.845.419	100%	15.209.605	100%	17.301.622	100%	19.161.180	100%	5.168.398	36,9%
<b>Continente</b>	12.611.323	90,1%	12.524.292	90,5%	13.741.217	88,6%	15.749.825	91%	17.421.868	91%	4.810.545	38,1%
<b>Norte</b>	2.641.977	18,9%	2.626.472	18,9%	2.996.737	19,7%	3.392.300	19,6%	3.882.255	20,3%	1.240.278	46,9%
<b>Centro</b>	2.217.210	15,9%	2.086.996	15,1%	22.412.082	147,3%	2.498.106	14,4%	2.879.206	15%	661.996	29,8%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	4.025.272	28,8%	4.115.832	29,7%	4.469.396	29,4%	5.270.717	30,5%	5.759.648	30,1%	1.734.376	43,1%
<b>Alentejo</b>	718.370	5,1%	651.072	4,7%	792.525	5,2%	919.205	5,3%	1.058.492	5,5%	340.122	47,3%
<b>Algarve</b>	3.008.494	21,5%	3.043.920	21,9%	3.241.351	21,3%	3.669.497	21,2%	3.842.267	20,1%	833.773	27,7%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	344.595	2,5%	326.370	2,4%	345.211	2,7%	359.667	2,1%	444.140	2,3%	99.545	28,8%
<b>R.A.M.</b>	1.036.864	7,4%	994,757	7,2%	1.123.177	7,4%	1.192.130	6,9%	1.295.172	6,7%	258.308	24,9%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 14- Hóspedes nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipologia	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Total</b>	13.992.782	100%	13.845.419	100%	15.209.605	100%	17.301.622	100%	19.161.180	100%	5.168.398	36,9%
<b>Hotéis</b>	9.753.988	69,7%	9.838.003	71,1%	10.443.418	68,6%	11.928.383	68,9%	13.100.303	68,4%	3.346.315	34,3%
<b>Pensões</b>	1.165.827	8,3%	923.476	6,7%	783.743	5,15%	790.653	4,7%	2.892.320	15%	1.726.493	148,1%
<b>Estalagens</b>	182.142	1,3%	140.161	1%	138.245	0,9%	140.578	0,8%	34.305	0,37%	-147.837	-81,1%
<b>Pousadas</b>	262.599	1,9%	215.623	1,6%	209.252	1,4%	229.721	1,3%	267.683	1,4%	5.084	1,9%
<b>Motéis</b>	223.216	1,6%	167.287	1,2%	174.801	1,1%	177.260	1%	-----	-----	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	1.374.364	9,8%	1.444.792	10,4%	1.505.009	9,9%	1.539.806	8,9%	1.549.930	8,1%	175.566	12,7%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	319.696	2,3%	386.776	2,8%	375.265	2,5%	385.069	2,2%	418.098	2,2%	98.402	30,7%
<b>Apartamentos turísticos</b>	710.950	5,1%	729.301	5,3%	742.223	4,9%	865.672	5%	898.541	4,7%	187.591	26,4%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## 2.9 - Dormidas

Como se verifica no quadro 2.15, em 2015, os estabelecimentos hoteleiros registaram 53.074.176 dormidas<sup>12</sup>. A região do país que registou maior número de dormidas a nível nacional foi o Algarve situando-se nos 32,5%, seguindo-se a Área Metropolitana de Lisboa 25,4%, o Norte 13,2%, a R.A.M. 13,2%, o Centro 9,5%, o Alentejo 3,6% e a Região Autónoma dos Açores 2,5%.

Observando o quadro 2.16, em 2015, os hotéis foram os estabelecimentos hoteleiros que registaram mais dormidas com 60,8% do total, seguindo-se os hotéis–apartamentos 13%, as pensões 12,3%, os apartamentos turísticos 8,6%, os aldeamentos turísticos 4%, as pousadas 0,9%, e as estalagens 0,4%.

Como pode ser observado no período em análise, verificam-se alterações significativas das dormidas nos estabelecimentos hoteleiros em termos percentuais; o maior acréscimo por região ocorreu no Alentejo 54,7%.

Quanto à tipologia dos estabelecimentos hoteleiros, constatam-se alterações significativas no número de dormidas; em termos percentuais o maior acréscimo ocorreu nas pensões 146,4 e o maior decréscimo ocorreu nas estalagens -65,6%.

---

<sup>12</sup> Permanência de um indivíduo num estabelecimento que fornece alojamento por um período compreendido entre as 12 horas de um dia e as 12 horas do dia seguinte. (INE, Estatísticas do Turismo, 2016)

**Quadro 2. 15- Dormidas nos Estabelecimentos Hoteleiros por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Portugal</b>	39.440.315	100%	39.681.040	100%	43.533.151	100%	48.711.366	100%	53.074.176	100%	13.633.861	34,6%
<b>Continente</b>	32.841.504	83,3%	33.218.615	83,7%	36.214.676	83,2%	41.083.957	84,3%	44.709.708	84,2%	11.868.204	36,1%
<b>Norte</b>	4.547.011	11,5%	4.541.919	11,5%	5.276.137	12,1%	6.061.742	12,4%	7.001.899	13,2%	2.4548.88	53,9%
<b>Centro</b>	4.043.543	10,3%	3.767.924	9,5%	4.022.416	9,2%	4.486.949	9,2%	5.058.446	9,5%	1.014.903	25,1%
<b>Área metropolitana Lisboa</b>	9.027.432	22,9%	9.439.853	23,8%	10.386.705	23,9%	12.279.422	25,2%	13.468.659	25,4%	4.441.227	49,2%
<b>Alentejo</b>	1.243.652	3,2%	1.142.145	2,9%	1.416.693	3,3%	1.664.296	3,4%	1.924.308	3,6%	680.656	54,7%
<b>Algarve</b>	13.979.866	35,5%	14.326.774	36,1%	15.112.725	34,7%	16.591.548	34,1%	17.256.396	32,5%	3.276.530	23,4%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	1.033.525	2,6%	954.740	2,4%	1.103.526	2,5%	1.120.543	2,3%	1.334.442	2,5%	300.917	29,1%
<b>R.A.M.</b>	5.565.286	14,1%	5.507.685	13,9%	6.214.949	14,3%	6.506.866	13,4%	7.030.026	13,2%	1.464.740	26,3%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 16- Dormidas nos Estabelecimentos Hoteleiros por Tipologia**

Tipologia	2011		2012		2013		2014		2015		Variação 2011/2015	
	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%	Nº	%
<b>Total</b>	39.440.315	100%	39.681.040	100%	43.533.151	100%	48.711.366	100%	53.074.176	100%	13.633.861	34,6%
<b>Hotéis</b>	23.837.305	60,4%	24.289.093	61,2%	26.100.320	59,9%	29.678.861	60,9%	32.268.927	60,8%	8.431.622	35,4%
<b>Pensões</b>	2.653.444	6,7%	2.105.962	5,3%	1.871.926	4,3%	1.865.240	3,8%	6.538.943	12,3%	3.885.499	146,4%
<b>Estalagens</b>	546.069	1,4%	491.431	1,2%	490.903	1,1%	477.397	0,9%	188.222	0,4%	-357.847	-65,6%
<b>Pousadas</b>	427.139	1,1%	355.336	0,9%	383.403	0,9%	435.766	0,9%	489.614	0,9%	62.475	14,6%
<b>Motéis</b>	243.720	0,6%	170.545	0,4%	177.834	0,4%	182.466	0,4%	-----	-----	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	6.279.376	15,9%	6.477.693	16,3%	6.541.451	15%	6.857.289	14,1%	6.906.989	13%	627.613	9,9%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	1.636.751	4,2%	1.831.489	4,6%	1.942.626	4,5%	2.020.814	4,1%	2.124.643	4%	487.892	29,8%
<b>Apartamentos turísticos</b>	3.816.511	9,7%	3.959.491	9,9%	4.061.253	9,3%	4.354.666	8,9%	4.556.838	8,6%	740.327	19,4%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## **2.10 - Síntese Conclusiva da Evolução do Sector Hoteleiro Português em 2011/2015**

No período em análise, observa-se uma boa evolução dos indicadores (quadro 2.17) do setor hoteleiro português. A variação percentual do número de dormidas excedeu a da capacidade de alojamento, sendo que esse indicador é mais acentuado na R.A.M. do que no Algarve. Contudo, a variação do emprego não acompanhou a dos restantes indicadores.

Analisando o quadro 2.18, no período em análise, observam-se alterações significativas quanto à tipologia, com uma forte redução no número de motéis, estalagens, pousadas e hotéis-apartamentos. É de notar um aumento do número de pensões, hotéis, aldeamentos turísticos e apartamentos turísticos.

A evolução do número de estabelecimentos hoteleiros refletiu-se no aumento de dormidas e de hóspedes, com particular destaque nas pensões que registam um crescimento exponencial de dormidas (146,4%) e de hóspedes (148,1%).

Relativamente à evolução do emprego, as pensões foram o segmento que registou maior crescimento, o que é compreensível atendendo à evolução do número de hóspedes e dormidas. Da mesma forma, verificou-se uma evolução positiva bastante forte nos proveitos totais para as pensões.

No que respeita às regiões do Algarve e Região da Madeira, verificou-se, durante o período em estudo, um aumento na capacidade de alojamento (16,7%), o que gerou um aumento do emprego em ambas as regiões, sendo o maior destaque para a Região do Algarve (24%), comparativamente com a R.A.M. (12,6%). Esta desigualdade poderá indicar um aumento da produtividade de trabalho na Região da Madeira.

Relativamente ao indicador proveitos totais é de salientar que, a Região do Algarve registou uma variação de 37%, motivada naturalmente por uma variação positiva de hóspedes (27,7%) e do rendimento médio por quarto (RevPar) (29,8%). Na R.A.M., o rendimento médio por quarto (RevPar) (38,8%) registou maior crescimento, mas a variação dos proveitos totais foi inferior (30,9%).

Durante o período em análise é de notar um aumento de estabelecimentos hoteleiros na R.A.M (197,3%) mais do que quadruplicou a variação observada na Região do Algarve.

**Quadro 2.17- Síntese dos Indicadores da Indústria Hoteleira Portuguesa (variação 2011/2015) por Localização Geográfica**

Localização Geográfica	Capacidade de Alojamento	Emprego	Estada média	Proveitos Totais	Rendimento Médio por quarto (RevPar)	Número de Estabelecimentos Hoteleiros	Hóspedes	Dormidas
	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015
	%	%	%	%	%	%	%	%
<b>Portugal</b>	25,2%	20,4%	0,0%	37,9%	32,5%	114,9%	36,9%	34,6%
<b>Continente</b>	26,6%	22%	0,0%	39,4%	32,4%	106,3%	38,1%	36,1%
<b>Norte</b>	39,6%	21,6%	5,8%	47,4%	42,6%	142,3%	46,9%	53,9%
<b>Centro</b>	94%	9,1%	0,0%	18,8%	18,5%	106,3%	29,8%	25,1%
<b>Lisboa</b>	-1%	18,6%	4,5%	44,6%	29%	80,7%	43,1%	49,2%
<b>Alentejo</b>	82%	68,5%	5,8%	47,8%	20,3%	214%	47,3%	54,7%
<b>Algarve</b>	16,7%	24%	-2,2%	37%	29,8%	45,2%	27,7%	23,4%
<b>Região Autónoma dos Açores</b>	14,2%	12,2%	0,0%	20,6%	17%	110%	28,8%	29,1%
<b>R.A.M.</b>	16,7%	12,6%	0,0%	30,9%	38,8%	197,3%	24,9%	26,3%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

**Quadro 2. 18- Síntese dos Indicadores da Caracterização da Indústria Hoteleira Portuguesa (variação 2011/2015) por Tipologia**

Tipo de Estabelecimento Hoteleiro	Capacidade de Alojamento	Emprego	Estada média	Proveitos Totais	Rendimento Médio por quarto (RevPar)	Número de Estabelecimentos Hoteleiros	Hóspedes	Dormidas
	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015	Variação 2011/2015
	%	%	%	%	%	%	%	%
<b>Total</b>	25,2%	20,4%	0,0%	37,9%	32,5%	114,9%	36,9%	34,6%
<b>Hotéis</b>	18,1%	17,1%	4,2%	36,4%	23,4%	33,3%	34,3%	35,4%
<b>Pensões</b>	0,75%	67,1%	0,0%	163,3%	45,9%	318,9%	148,1%	146,4%
<b>Estalagens</b>	-83,8%	-76%	83,3%	-64,6	166,9%	-88%	-81,1%	-65,6%
<b>Pousadas</b>	32,2%	-----	12,5%	30,6%	-----	-7,7%	1,9%	14,6%
<b>Motéis</b>	-----	-----	-----	-----	-----	-100%	-----	-----
<b>Hotéis-apartamentos</b>	5,3%	0,96%	-2,2%	20,6%	22,4%	-2,1%	12,7%	9,9%
<b>Aldeamentos turísticos</b>	8,2%	16,2%	0,0%	42,5%	23,9%	12,5%	30,7%	29,8%
<b>Apartamentos turísticos</b>	13%	27,5%	-5,6%	40,7%	27,4%	7,1%	26,4%	19,4%

Fonte: INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

## **CAPÍTULO 3 - ESTUDOS EMPÍRICOS – DETERMINANTES DO DESEMPENHO FINANCEIRO**

Neste capítulo é apresentada uma revisão de investigação empírica sobre os determinantes do desempenho financeiro das empresas. Abrange estudos referentes a vários setores de atividade.

Para cada estudo empírico identifica-se o período de estudo, a amostra, o tipo de análise de dados, os indicadores de desempenho, os determinantes de desempenho e os respetivos resultados obtidos.

A referida informação encontra-se exposta num quadro apresentado após breve resumo dos estudos. Seguidamente apresenta-se uma breve caracterização dos diversos estudos.

**Simerly e Li (2000)** – Investigam uma amostra de 700 empresas cotadas nos EUA durante o período de 1989-1993. Este estudo tem como objetivo desenvolver uma análise sobre o impacto da estrutura de capital sobre o desempenho das empresas, moderado pelo nível de dinamismo do meio envolvente.

Os resultados obtidos mostram que o endividamento tem um impacto positivo sobre o desempenho da empresa em ambientes estáveis, e negativo em ambientes mais dinâmicos. A dimensão da empresa afeta positivamente o desempenho.

**Phillips e Sipahioglu (2004)** – Analisaram uma amostra de 43 empresas cotadas no Reino Unido do sector hoteleiro. A informação financeira foi retirada da base de dados Bloomberg.

Os resultados não são conclusivos, ou seja, não foram evidenciadas diferenças significativas no desempenho médio medido através do ROA e ROE, para níveis de dívida e de alavancagem diferentes.

**Jermias (2008)** - Investiga uma amostra de 176 empresas industriais cotadas nos EUA. Utilizando como metodologia o modelo de regressão de dados em painel o estudo investiga empiricamente os efeitos da intensidade competitiva estratégica e o

endividamento no desempenho das empresas, medido através do indicador valor de mercado/valor contabilístico. Jermias (2008) conclui que a dívida e a dimensão da empresa afetam negativamente o desempenho da empresa.

**Ebaid (2009)** - Desenvolveu um estudo empírico cujo objetivo é investigar o impacto da estrutura do capital sobre o desempenho das empresas numa economia emergente.

Aplicando a regressão múltipla de dados em painel, com uma amostra de 64 empresas do período de 1997-2005 cotadas no Egipto, o autor conclui que as empresas cotadas tiveram fraco desempenho durante o período de teste. Os resultados mostram que cerca de 60% do total de ativos das empresas é financiado por dívida, ou seja, as empresas operam com alto nível de alavancagem financeira. É evidenciada uma relação negativa significativa entre o endividamento e o desempenho ROA.

**Camilo, Xavier, Bandeira de Mello e Marcon (2010)** – Os autores investigam uma amostra de 143 empresas cotadas na Bovespa, relativas a 18 sectores de atividade. Utilizando como metodologia a regressão linear múltipla, analisaram o efeito do endividamento, da alavancagem financeira, da longevidade dos ativos, da tangibilidade e da dimensão da empresa sobre a rendibilidade do capital próprio e do ativo.

Os resultados só mostram relação significativa da alavancagem financeira e da dimensão.

**Ivashkovskaya e Stepanova (2011)** – Utilizam uma amostra de 178 empresas cotadas nas bolsas de oito países: Polónia, Roménia, Hungria, República Checa, Rússia, Espanha, Alemanha e Itália. Recorrendo à base de dados Amadeus, é aplicada a regressão linear múltipla e como indicador de desempenho o método q-Tobin, os autores encontram uma relação positiva entre o nível da dívida e o desempenho financeiro e negativa entre o crescimento e o desempenho financeiro.

**Saeedi e Mahmoodi (2011)** – Os autores estudam uma amostra de 320 empresas cotadas na bolsa de valores de Theran, durante o período de 2002-2009. Saeedi e Mahmoodi (2011) concluem que as empresas iranianas financiam-se, principalmente, com dívida de curto prazo.

Todas as variáveis investigadas mostram uma relação negativa com a ROA, mas somente a dimensão contribui para explicar a ROE.

**González (2013)** – Investiga uma amostra de 10375 empresas referentes a 39 países, durante o período de 1995-2004. Os dados foram retirados da base de dados Worldscope e mostram que o desinvestimento e o endividamento afetam negativamente o desempenho, as variáveis vendas, rentabilidade e investimento tem uma relação positiva com a desempenho das empresas.

**Park e Jang (2013)** – Utilizando uma amostra de 308 empresas do sector da restauração, durante o período de 1995-2008, Park e Jang (2013) concluem que o desempenho das empresas é afetado positivamente pelo nível da dívida, pela dimensão e rentabilidade da empresa. Por sua vez, o crescimento e o free cash-flow tem um efeito negativo.

**Vithessonthi e Tongurai (2015)** – Estudaram uma amostra de 170.013 empresas Tailandesas, maioritariamente do setor privado, durante o período 2007-2009.

Nos resultados do estudo identifica-se que o desempenho das empresas é afetado positivamente pela dimensão, por sua vez a idade da empresa e a dívida tem um efeito negativo.

**Quadro 3. 1- Resumo de Estudos Empíricos Sobre os Determinantes do Desempenho Financeiro das Empresas**

Estudo (Ano)	Amostra Dados e Sector de Atividade	Indicador de Desempenho	Determinantes (Indicador)	Relação com a Desempenho		Tipo de Análise de Dados
				ROA	ROI	
<b>Simerly e Li (2000)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. 1989-1993</li> <li>. 700 empresas dos EUA cotadas na Stern Steward Market Desempenho 1000.</li> <li>. Base de dados Compustat, relatório Stern Steward Market Desempenho 1000 e U.S. Industrial Outlook.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. ROA (<math>\mu</math> (RAJI/AT))</li> <li>. ROI (<math>\mu</math> (RAJI/AT))</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Endividamento (<math>\mu</math> (PT/AT))</li> <li>. Dimensão (Log n° de empregados)</li> </ul>	-	+	. Regressão linear múltipla.
<b>Phillips e Sipahioglu (2004)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. 1999</li> <li>. 43 empresas cotadas do Reino Unido que operam no sector hoteleiro.</li> <li>. Base de dados Bloomberg</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. ROA (RLR/AT)</li> <li>. ROE (RLR/CP)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Endividamento total (PT/AT)</li> <li>. Alavancagem financeira (PT/CP)</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>. Utilização de testes paramétricos e não paramétricos. (SPSS).</li> <li>. Teste KruskalWallis</li> </ul>

Estudo (Ano)	Amostra Dados e Sector de Atividade	Indicador de Desempenho	Determinantes (Indicador)	Relação com a Desempenho	Tipo de Análise de Dados
<b>Jermias (2008)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. 1997-2001</li> <li>. 176 empresas industriais cotadas dos EUA.</li> <li>. Base de dados <i>Compustat</i> S&amp;P 500. Censos do departamento de Comércio dos EUA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Market-to-book value.</li> <li>(log (valor de mercado da empresa/valor contabilístico))</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Estratégia (Dummy: 1 – Liderança de custo 0 – Diferenciação)</li> <li>. Intensidade competitiva (função inversa do índice Herfindahl)</li> <li>. Endividamento (Log(PT/AT))</li> <li>. Estratégia*Endividamento</li> <li>. Intensidade competitiva*Endividamento</li> <li>. Dimensão (Log AT)</li> <li>. Propriedade institucional (% ações detidas pelos acionistas)</li> <li>. Dividendos (% de distribuição de dividendos)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>-</li> <li>+</li> <li>-</li> <li>-</li> <li>+</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>. Regressão de dados em painel</li> </ul>

Estudo (Ano)	Amostra Dados e Sector de Atividade	Indicador de Desempenho	Determinantes (Indicador)	Relação com a Desempenho			Tipo de Análise de Dados
				ROA	ROE	ROV	
<b>Ebaid (2009)</b>	. 1997-2005 . 64 empresas cotadas no Egipto. Dos sectores financeiro, banca e seguros. . Base de dados Misr Information Services & Trading	. ROA (RL/AT) . ROE (RL/CP) . ROV (RAJI/VT)	. Dimensão (Log AT) . Endividamento total (PT/AT)	-			. Regressão de dados em painel.
<b>Camilo, Xavier, Bandeira de Mello e Marcon (2010)</b>	.2002 – 2007 143 empresas cotadas na Bovespa relativas a 18 setores. . Base de dados do Económica, relatórios de administração e demonstrações financeiras das empresas	. ROE ((RAJIDA/CP)) . ROA ((RAJIDA/AT))	. Endividamento de curto prazo ( $\mu$ (PC/AT)) . Endividamento de longo prazo ( $\mu$ (PNC/AT)) . Alavancagem financeira ( $\mu$ (PNC/CP)) . Longevidade dos ativos ( $\mu$ (AFT/AFTB)) . Tangibilidade ( $\mu$ (AFT/AOL)) . Dimensão ( $\mu$ (Log vendas))	+			. Regressão linear múltipla

Estudo (Ano)	Amostra Dados e Sector de Atividade	Indicador de Desempenho	Determinantes (Indicador)	Relação com a Desempenho				Tipo de Análise de Dados
				ESP	ROE	ROA	Q	
<b>Ivashkovskaya e Stepanova (2011)</b>	.178 empresas cotadas nas bolsas de valores da Polónia, Roménia, Hungria, República Checa, Rússia, Espanha, Alemanha e Itália. .Base de dados Amadeus	. q-Tobin	. Dimensão (ln AT) . Crescimento ( $\mu$ geométrica dos últimos 4 anos do AT) . Endividamento total (PT/AT) . Sector de atividade (dummy: uma por sector)		-			. Regressão linear múltipla
<b>Saeedi e Mahmoodi (2011)</b>	. 2002-2009 . 320 empresas cotadas na bolsa de valores de Tehran	. EPS (RL/nº ações emitidas) . ROE (RL/CP) . ROA ((RL+ JGSF) /AT) . q- Tobin	. Endividamento a curto prazo (PC/AT) . Endividamento a longo prazo (PNC/AT) . Endividamento total (PT/AT) . Dimensão (Log AT)					. Regressão de dados em painel
				+		-	+	
				+		-	+	
				+		-	+	
				+	+	-	-	

Estudo (Ano)	Amostra Dados e Sector de Atividade	Indicador de Desempenho	Determinantes (Indicador)	Relação com a Desempenho	Tipo de Análise de Dados
<b>González (2013)</b>	.1995-2004 .10375 empresas de 39 países. . Base de dados Worldscope	. Variação da desempenho operacional $((\Delta(\text{RAJIDA}/\text{AT})) - (\Delta(\mu(\text{RAJIDA}/\text{A T}) \text{ do sector}))$	. Endividamento N-2 $((\text{PT}/\text{AT}) - (\mu(\text{PT}/\text{AT}) \text{ da indústria}))$ . Vendas N-1 (Ln VT) . Variação da desempenho operacional N-1 $((\Delta(\text{RAJIDA}/\text{AT})) - (\Delta(\mu(\text{RAJIDA}/\text{AT}) \text{ do sector}))$ . Rendibilidade N-1 $((\text{RAJIDA}/\text{AT}) - (\mu(\text{RAJIDA}/\text{AT}) \text{ da indústria}))$ . . Investimento N-1 $((\text{Invest.}/\text{AT}) - (\mu(\text{Invest.}/\text{AT}) \text{ da indústria}))$ . . Desinvestimento N-1 $((\text{Desinv.}/\text{VT}) - (\mu(\text{Desinv.}/\text{VT}) \text{ da indústria}))$	-  +  -  +  +	. Regressão de dados em painel. GMM - Arellano e Bond (1991)

<b>Estudo (Ano)</b>	<b>Amostra Dados e Sector de Atividade</b>	<b>Indicador de Desempenho</b>	<b>Determinantes (Indicador)</b>	<b>Relação com a Desempenho</b>	<b>Tipo de Análise de Dados</b>
<b>Park e Jang (2013)</b>	.1995-2008 . 308 empresas do sector da restauração. . Base de dados compustat	. q-Tobin (Ln q-Tobin)	. Free Cash-Flow ((CFAE-IN)/AT) . Endividamento (Ln (PT/AT)) . Rendibilidade (MLBR/AT) . Crescimento ( $\Delta\%$ VT) . Dimensão (Ln VT)	- + + - +	. Regressão de dados em painel OLS, 2SLS e 3SLS
<b>Vithessonthi e Tongurai (2015)</b>	. 2007-2009 . 170.013 empresas Thaiandesas . Ministério do Comércio	. ROA (RAJI/AT)	. Taxa de juro média anual. . Taxa de crescimento do PIB . Idade (Ln idade) . Dimensão (Ln AT) . Endividamento (PT/AT) . Endividamento*dummy dimensão ((PT/AT)*1 para grandes empresas e 0 para as restantes)	+ - + - -	. Regressão de dados em painel

Nota 1 – Atendendo à abrangência da temática dos estudos empíricos, por vezes, optou-se por omitir determinantes investigados que não têm afinidade imediata com os objetivos deste estudo, por exemplo, Simerli e Li (2000) também investigou o efeito do meio envolvente, matéria que transcende o propósito desta dissertação.

Legenda:

+ = relação positiva entre o determinante e a desempenho da empresa

- = relação negativa entre o determinante e a desempenho da empresa

AFT = ativo fixo tangível

AFTB = ativo fixo tangível bruto

AOL = ativo operacional líquido

AT – Ativo total

CF = cash-flow

$CF^{AE}$  = cash-flow relativo aos ativos existentes

CP = capital próprio

Desinv. = desinvestimento do período

Invest. = investimento do período

Log= logaritmo natural

MLBR = meios libertos brutos retidos

OLS = ordinary least square

PIB = produto interno bruto

PNC = passivo não corrente

PT = passivo total

RAJI = resultado antes de juros e impostos

RAJIDA = resultado antes juros, impostos, depreciações e amortizações

RL = resultado líquido

RLR = resultado líquido retido

ROA = retorno sobre os ativos

ROE = retorno sobre o património

VT = vendas totais

$\mu$  = média da amostra

## **CAPÍTULO 4 – METODOLOGIA E RESULTADOS DO ESTUDO EMPÍRICO**

### **4.1 - Hipóteses de Estudo**

Neste estudo, exploram-se as seguintes variáveis como potenciais determinantes do desempenho financeiro das empresas portuguesas hoteleiras das regiões do Algarve e da R.A.M: endividamento de curto prazo, endividamento de médio e longo prazo, dimensão, tangibilidade, idade e crescimento do ativo.

#### **Endividamento de Curto Prazo**

Nos estudos empíricos investigados destaca-se o de Camilo, *et al.* (2010), que revela ausência de significância estatística no que concerne ao efeito da dívida de curto prazo. No entanto, Saeedi e Mahmoodi (2011) encontraram uma relação negativa. Com efeito, mais dívida poderá implicar benefício fiscal se a empresa obtiver resultados que lhes permita usufruir desse benefício, mas poderá ter também um impacto negativo, dado que implica mais risco e, conseqüentemente, custos de falência associados.

Hipótese 1: O endividamento de curto prazo está negativamente relacionado com a rendibilidade dos ativos.

#### **Endividamento de Médio e Longo Prazo**

Nos estudos empíricos investigados encontra-se o de Camilo *et al.* que não apresenta relação significativa entre a dívida de médio e longo prazo e a rendibilidade do ativo. No estudo de Saeedi e Mahmoodi (2011) observa-se uma relação negativa entre o endividamento de médio e longo prazo e a rendibilidade do ativo. Basicamente os motivos subjacentes são semelhantes aos indicados na hipótese anterior. São vários os autores que têm encontrado uma relação inversa entre endividamento total e a rendibilidade do ativo.

Hipótese 2: O endividamento de longo prazo está negativamente relacionado com a rendibilidade dos ativos.

## **Dimensão**

Os resultados dos estudos empíricos não são conclusivos sobre a relação esperada. Contudo, as empresas de maior dimensão poderão eventualmente explorar economias de escala a nível operacional e de inovação com efeitos positivos na sua rentabilidade. Nos estudos empíricos investigados, Simerli e Li (2000) apresenta relação positiva neste contexto, medindo a dimensão da empresa através do logaritmo do nº de empregados. Ebaid (2009) não apresenta relação significativa entre dimensão e rentabilidade do ativo. Porém, Saeedi e Mahmoodi (2011) e Jermias (2008) revelam uma relação negativa com a rentabilidade do ativo.

Hipótese 3: A dimensão está positivamente relacionada com a rentabilidade dos ativos.

## **Tangibilidade**

Dos estudos empíricos investigados, Camilo, *et al.* (2010) revela que a tangibilidade tem uma relação positiva com a rentabilidade dos ativos. De acordo com a teoria da agência, o valor de garantia associado aos ativos tangíveis facilita o acesso ao crédito, o que por sua vez obriga a disciplinar os gestores e poderá contribuir para aumentar a rentabilidade das empresas em causa.

Hipótese 4: A tangibilidade está positivamente relacionada com a rentabilidade dos ativos.

## **Idade**

Nos estudos empíricos investigados, Vithessonthi e Tongurai (2015) revelam que a idade tem uma relação positiva com a rentabilidade dos ativos. Empresas com alguns anos no mercado mostram a sua capacidade de cumprir as suas obrigações financeiras, credibilidade e experiência que contribuirão para a obtenção de melhores resultados. Segundo Hall et al (2000), empresas mais antigas têm uma maior capacidade de acumular recursos financeiros.

Hipótese 5: A idade está positivamente relacionada com a rentabilidade dos ativos.

## **Crescimento do Ativo**

O crescimento de uma empresa implica normalmente investimentos que deverão ser previamente avaliados, pelo que se espera que gerem valor acrescentado e criação de riqueza. Os estudos empíricos não são conclusivos sobre o efeito desta variável no nível de rentabilidade da empresa.

Hipótese 6: O crescimento do ativo está positivamente relacionado com a rentabilidade dos ativos.

## **4.2 - Base de Dados, Amostra e Variáveis**

Os dados para o presente estudo foram obtidos através da base de dados Amadeus fornecido por Bureau Van Dijk. Esta base de dados possui informação financeira de empresas europeias.

Consideraram-se as empresas ativas com capitais próprios positivos ou negativos, com e sem restaurante, para as Regiões do Algarve e Madeira com CAE 551, segundo a classificação portuguesa das atividades económicas no período de 2011 -2015.

As empresas da amostra para o presente estudo satisfazem as condições de PME previstas pela recomendação da Comissão Europeia 2003/361/CE de Maio de 2003, sendo excluídas as empresas com um volume de negócios superior a 50 milhões de euros, balanço total anual superior a 43 milhões de euros e empresas com mais de 250 funcionários.

Todas as empresas apresentam dados para todas as variáveis e em todos os anos. Esta exigência obrigou a reduzir as amostras constituídas inicialmente. Na região do Algarve inicialmente foram identificadas 429 empresas, no entanto a amostra final contém 267 empresas (1335 observações). Na R.A.M. passou-se de 150 empresas para uma amostra final de 98 empresas (490 observações).

O software utilizado para a estimação dos modelos de dados em painel foi o Stata.

O desempenho financeiro das empresas portuguesas do sector hoteleiro das regiões em estudo é medido pela variável dependente ROA (rentabilidade do ativo). Como variáveis independentes foram consideradas: o endividamento de curto prazo, endividamento de

longo prazo, a dimensão, a tangibilidade, a idade e o crescimento. No quadro 4.1 são apresentadas a variável dependente e as independentes, assim como as respectivas fórmulas de cálculo.

**Quadro 4. 1- Variáveis Dependentes e Independentes**

Variáveis	Definição	Fórmula
<b>Dependentes:</b>		
$ROA_{i,t}$	Rendibilidade do Ativo	$\frac{RAJI_{i,t}}{ATL_{i,t}}$
<b>Independentes:</b>		
$ECP_{i,t}$	Endividamento de Curto Prazo	$\frac{\text{Passivo de Curto Prazo}_{i,t}}{ATL_{i,t}}$
$ELP_{i,t}$	Endividamento de Longo Prazo	$\frac{\text{Passivo de Longo Prazo}_{i,t}}{ATL_{i,t}}$
$DIM_{i,t}$	Dimensão	$\log(\text{Vendas}_{i,t})$
$TANG_{i,t}$	Tangibilidade	$\frac{\text{Ativo Tangível}_{i,t}}{ATL_{i,t}}$
$IDAD_{i,t}$	Idade da Empresa	$\text{Ano de Estudo}_{i,t} - \text{Ano de Fundação}_{i,t}$
$CRESC_{i,t}$	Crescimento do Ativo	$\frac{(ATL_{i,t} - ATL_{i,t-1})}{ATL_{i,t-1}}$

Legenda:

RAJI = Rendibilidade do Ativo

ATL= Ativo Total Liquido

### 4.3 - Modelos de Dados em Painel

Constituídas as duas amostras, passou-se à fase do tratamento dos dados. Num primeiro momento, fundiram-se as duas amostras numa única amostra, tendo sido criada uma variável dummy para a região. No âmbito do estudo desta amostra, investigou-se se seria ou não preferível estimar modelos separadamente ou não. Aplicado o teste de Chow para a quebra de estrutura, os resultados conduziram à rejeição da hipótese nula, pelo que concluiu-se que é preferível estimar separadamente os modelos para cada uma das regiões ( $F(7, 1811) = 26.51$ ;  $\text{Prob} > F = 0.0000$ ). Posteriormente, para cada uma das amostras, estudou-se se se justifica aplicar o método de dados em painel. Aplicado o modelo de efeitos fixos, rejeitou-se a hipótese nula de que os efeitos individuais são iguais, para ambas as amostras. Assim sendo, interessa observar a evolução das empresas ao longo do tempo, pelo que se adotou o modelo de dados em painel.

Segundo Marques (2000), a utilização de dados em painel é vantajoso comparativamente aos modelos de dados seccionais, porque capta os efeitos individuais não observáveis das empresas, permitindo apurar a variabilidade das variáveis em estudo, produzindo deste modo uma maior eficiência na estimação dos dados.

O modelo de regressão linear múltipla de dados em painel para este estudo, é dado por:

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha_i + \mu_{it} \quad i = 1, \dots, 267 \quad t = 2011, \dots, 2015 \quad \text{Algarve}$$

$$Y_{it} = \beta X_{it} + \alpha_i + \mu_{it} \quad i = 1, \dots, 98 \quad t = 2011, \dots, 2015 \quad \text{Madeira}$$

$X_{it}$  representa as variáveis observáveis que se alteram ao longo de  $i$  e não de  $t$ ;

$\mu_{it}$  representa o erro idiosincrático ao longo de  $i$  e de  $t$ ;

$\alpha_i$  mede o efeito individual observado;

$i$  representa cada empresa da amostra;

$t$  representa cada ano em estudo.

O método de estimação escolhido é validado através dos seguintes testes:

- O teste Wald Modificado tem como hipótese nula  $\sigma_i^2 = \sigma^2$  e testa a heterocedasticidade entre as empresas no modelo de efeitos fixos.
- O teste LM analisa a relevância dos efeitos individuais das empresas para verificar se o modelo mais adequado para testar o poder explicativo do endividamento das empresas da indústria hoteleira é a regressão de dados em painel ou a regressão pelo método dos mínimos quadrados ordinários (Pooled OLS).
- O teste de Hausman faz uma comparação entre o modelo de dados em painel de efeitos fixos e aleatórios. O modelo de dados em painel de efeitos fixos admite que os efeitos individuais das empresas encontram-se correlacionados com as variáveis independentes. Por sua vez, o modelo de dados em painel de efeitos aleatórios admite que os efeitos individuais das empresas não se encontram correlacionados com as variáveis independentes.

Aplicados os testes, concluiu-se que existe heterocedasticidade em ambas as amostras pelo que se justifica utilizar modelos de variância robusta e que o modelo dos efeitos fixos é o mais adequado para ajustar os modelos.

## **4.4 – Resultados do Estudo**

### **4.4.1- Estatísticas Descritivas da Região do Algarve**

A amostra final retirada das empresas do sector hoteleiro da região do Algarve é composta por 267 empresas, tendo-se obtido um painel de 1335 observações. As estatísticas descritivas das variáveis dependente e independentes são apresentadas no quadro 4.2.

É observado que a rendibilidade do ativo das PME Algarvias do presente estudo representa 2,49% em termos médios. Além disso, o endividamento de curto prazo representa 39,5% e o endividamento de longo prazo representa 34,8%, em média. As empresas do setor hoteleiro algarvias utilizam mais dívida de curto prazo do que dívida de longo prazo para financiar os seus ativos.

A dimensão média das vendas da amostra é de 333.4 milhares de euros. Os ativos tangíveis das empresas da amostra representam 48% do ativo total. O crescimento do ativo apresenta uma taxa média de 14%. As empresas têm, em média, 20 anos.

**Quadro 4. 2- Estatísticas Descritivas da Região do Algarve**

Variável	Observações	Média	Desvio padrão
$ROA_{i,t}$	1335	0,0249	0,2030
$ECP_{i,t}$	1335	0,3950	0,9361
$ELP_{i,t}$	1335	0,3480	0,4709
$DIM_{i,t}$	1335	2.5123	0,7637
$TANG_{i,t}$	1335	0,4807	0,3420
$IDAD_{i,t}$	1335	20,0790	11,6175
$CRESC_{i,t}$	1335	0,1400	1,7533

#### 4.4.2- Análise Correlacional da Região do Algarve

**Quadro 4. 3- Matriz de Correlações da Região do Algarve**

Variáveis	$ROA_{i,t}$	$ECP_{i,t}$	$ELP_{i,t}$	$DIM_{i,t}$	$TANG_{i,t}$	$IDAD_{i,t}$	$CRESC_{i,t}$
$ROA_{i,t}$	1						
$ECP_{i,t}$	-0.1859***	1					
$ELP_{i,t}$	-0.2539***	-0.1356***	1				
$DIM_{i,t}$	0.1070***	0.0259	-0.2060***	1			
$TANG_{i,t}$	-0.0483*	-0.1408***	0.1186***	-0.1009***	1		
$IDAD_{i,t}$	0.0053	-0.0469*	-0.1661***	0.1891***	-0.1000***	1	
$CRESC_{i,t}$	0.0194	0.0180	-0.0310	-0.0053	-0.0287	-0.0788***	1

Nota: \*\*\* nível de significância de 1%, \*\* nível de significância de 5%, \* nível de significância de 10%

No quadro 4.3 verifica-se que, as variáveis endividamento de curto prazo, endividamento de longo prazo e dimensão se encontram correlacionadas com a rentabilidade do ativo a um nível de significância de 1%. As variáveis idade e crescimento não apresentam correlação com a rentabilidade do ativo.

Verifica-se, também, que as correlações entre as variáveis independentes são inferiores a 30%, o que indicia não existirem problemas de multicolinearidade.

#### 4.4.3- Determinantes do Desempenho Financeiro das Empresas Hoteleiras do Algarve

**Quadro 4. 4- Resultados do Modelo de Regressão do Algarve**

Variáveis independentes	Coefficientes
<b>ECP<sub>i,t</sub></b>	-0,133772***
<b>ELP<sub>i,t</sub></b>	-0,150552***
<b>DIM<sub>i,t</sub></b>	0,087015
<b>TANG<sub>i,t</sub></b>	-0,020379
<b>IDAD<sub>i,t</sub></b>	0,009064***
<b>CRESC<sub>i,t</sub></b>	0,003645
<b>CONS<sub>i,t</sub></b>	-0,261272
<b>Número de Observações</b>	1335
<b>R<sup>2</sup></b>	0,1157
<b>F</b>	11,62***
<b>Wald Modificado (X<sup>2</sup>)</b>	5,2e+07***
<b>Hausman (X<sup>2</sup>)</b>	67,48***

Nota: \*\*\* nível de significância de 1%, \*\* nível de significância de 5%, \* nível de significância de 10%

Os resultados apresentados no quadro 4.4 mostram que as variáveis endividamento de curto prazo e endividamento de longo prazo estão negativamente relacionadas com a rendibilidade do ativo a um nível de significância de 1%, evidenciando que quanto maior for a dívida menor será a rendibilidade. A variável idade está positivamente relacionada com a rendibilidade do ativo a um nível de significância de 1%. Por outro lado, as variáveis dimensão, tangibilidade e crescimento não se revelam estatisticamente significativas.

O resultado do teste F, para um nível de significância de 1%, mostra que se rejeita a hipótese nula de ausência de relação entre as variáveis independentes e a rendibilidade do ativo.

O resultado do teste Wald Modificado é estatisticamente significativo com um nível de significância de 1%, e conduz à rejeição da hipótese nula de homocedasticidade.

O resultado do teste de Hausman é estatisticamente significativo para um nível de significância de 1%, ou seja, rejeita-se a hipótese nula de ausência de correlação entre os efeitos individuais não observáveis e as variáveis independentes. Assim sendo, a forma mais adequada de proceder à análise da relação entre a rentabilidade do ativo das PME do presente estudo e as variáveis independentes é o modelo de dados em painel de efeitos fixos.

#### **4.4.4- Estatísticas Descritivas da Região da Madeira**

A amostra final retirada das empresas do sector hoteleiro da região da Madeira é composta por 98 empresas, tendo-se obtido um painel de 490 observações. As estatísticas descritivas das variáveis são apresentadas no quadro 4.5.

É observado que a rentabilidade do ativo das PME da Madeira do presente estudo representa -0,59% em termos médios. Como pode ser observado o endividamento de curto prazo representa 39,63%, e o endividamento de longo prazo representa 39,6%. A dimensão média das vendas da amostra é de 635.6 milhares de euros. Os ativos tangíveis das empresas representam 61,81% do ativo total. O crescimento do ativo apresenta uma taxa média de 7,16%, a idade média da amostra é de 20 anos.

#### Quadro 4. 5- Estatísticas Descritivas da Região da Madeira

Variável	Observações	Média	Desvio padrão
$ROA_{i,t}$	490	-0.0059	0,2157
$ECP_{i,t}$	490	0,3963	0,7361
$ELP_{i,t}$	490	0,3960	0,5597
$Dim_{i,t}$	490	2,8032	0,7181
$Tang_{i,t}$	490	0,6181	0,3152
$Idad_{i,t}$	490	20,4082	9,9773
$Cresc_{i,t}$	490	0,0716	0,4905

Nota: \*\*\* nível de significância de 1%, \*\* nível de significância de 5%, \* nível de significância de 10%

#### 4.4.5- Análise Correlacional da Região da Madeira

#### Quadro 4. 6- Matriz de Correlações da Região da Madeira

Variáveis	$ROA_{i,t}$	$ECP_{i,t}$	$ELP_{i,t}$	$DIM_{i,t}$	$TANG_{i,t}$	$IDAD_{i,t}$	$CRESC_{i,t}$
$ROA_{i,t}$	1						
$ECP_{i,t}$	-0,6510***	1					
$ELP_{i,t}$	-0,0063	-0,0238	1				
$DIM_{i,t}$	0,0741	-0,0511	-0,1854***	1			
$TANG_{i,t}$	0,0092	-0,2279***	0,0292	0,2290***	1		
$IDAD_{i,t}$	-0,2003***	0,2471***	-0,0643	0,0590	-0,1138**	1	
$CRESC_{i,t}$	0,1064**	-0,0527	-0,0491	0,0166	0,0254	-0,0959**	1

Nota: \*\*\* nível de significância de 1%, \*\* nível de significância de 5%, \* nível de significância de 10%

No quadro 4.6 referente à matriz de correlações entre as variáveis do presente estudo, verifica-se que as variáveis endividamento de curto prazo e idade apresentam o mesmo nível de significância de 1%, com uma correlação negativa com a rentabilidade do ativo. A variável crescimento apresenta um nível de significância de 5%, uma correlação positiva com a rentabilidade do ativo. Verifica-se que as correlações entre as variáveis independentes são inferiores a 30%, o que indicia não existirem problemas de multicolinearidade.

#### 4.4.6- Determinantes do Desempenho Financeiro das Empresas Hoteleiras da Madeira

Quadro 4. 7- Resultados do Modelo de Regressão da Madeira

Variáveis independentes	Coefficientes
$ECP_{i,t}$	-0,173686**
$ELP_{i,t}$	-0,105746
$DIM_{i,t}$	0,131514***
$TANG_{i,t}$	-0,156559**
$IDAD_{i,t}$	0,005155
$CRESC_{i,t}$	0,036871
$CONS_{i,t}$	-0,274882**
Número de Observações	490
$R^2$	0,2933
F	6,11***
Wald Modificado ( $X^2$ )	2,3e+07***
Hausman ( $X^2$ )	32,91***

Nota: \*\*\* nível de significância de 1%, \*\* nível de significância de 5%, \* nível de significância de 10%

Os resultados apresentados no quadro 4.7 mostram que a variável dimensão está positivamente relacionada com a rendibilidade do ativo com um nível de significância de 1%, enquanto que as variáveis endividamento de curto prazo e tangibilidade estão relacionadas negativamente com a rendibilidade do ativo com um nível de significância de 5%. Por outro lado, as variáveis endividamento de longo prazo, crescimento e idade não se revelam estatisticamente significativas.

O resultado do teste F, para um nível de significância de 1%, mostra que se rejeita a hipótese nula de ausência de relação entre as variáveis independentes e a rendibilidade do ativo.

O resultado do teste Wald Modificado é estatisticamente significativo com um nível de significância de 1%, e conduz à rejeição da hipótese nula de homocedasticidade.

O resultado do teste de Hausman é estatisticamente significativo para um nível de significância de 1%, ou seja, rejeita-se a hipótese nula de ausência de correlação entre os efeitos individuais não observáveis e as variáveis independentes.

Assim sendo, a forma mais adequada de proceder à análise da relação entre a rentabilidade do ativo das PME do presente estudo e as variáveis independentes é o modelo de dados em painel de efeitos fixos.

#### 4.5 – Discussão dos Resultados

**Quadro 4. 8- Síntese de Resultados dos Modelos da Região do Algarve e Madeira**

Determinantes do Desempenho Financeiro	Região do Algarve		Região da Madeira	
	Relação observada	Hipótese	Relação observada	Hipótese
Endividamento de Curto Prazo	-	Não rejeita	-	Não rejeita
Endividamento de Longo Prazo	-	Não rejeita	n.s.	
Dimensão	n.s.		+	Não rejeita
Tangibilidade	n.s.		-	Rejeita
Idade da Empresa	+	Não rejeita	n.s.	
Crescimento do Ativo	n.s.		n.s.	

Nota: + Relação positiva entre o determinante e a rentabilidade dos ativos, - relação negativa entre o determinante e a rentabilidade dos ativos, n.s. estatisticamente significativa

No quadro 4.8 são apresentados os resultados do estudo empírico efetuado sobre as empresas hoteleiras da região do Algarve e da Madeira, onde podem ser observados os determinantes do desempenho financeiro das PME hoteleiras, com base no modelo de efeitos fixos de dados em painel.

A relação da variável endividamento de curto prazo com a rentabilidade do ativo é estatisticamente significativa em ambos os modelos, pelo que não se rejeita a hipótese 1. Este resultado foi observado no estudo de Saedi e Mahmoodi (2011) e corrobora os argumentos de que a dívida tem benefícios, mas também custos, podendo acarretar um impacto negativo na rentabilidade, dado que implica mais risco e, consequentemente, custos de falência.

A relação da variável endividamento de longo prazo com a rentabilidade do ativo é estatisticamente significativa no modelo da região do Algarve, pelo que não se rejeita a hipótese 2 neste modelo. A relação obtida entre a variável endividamento de longo prazo é idêntica à dos estudos de Saeedi e Mahmoodi (2011). No que respeita ao modelo da R.A.M., a relação é negativa, mas não é estatisticamente significativa.

A relação positiva entre a dimensão e a rentabilidade do ativo é estatisticamente significativa no modelo da R.A.M. pelo que não se rejeita a hipótese 3 neste modelo, o que não sucede no modelo da região do Algarve, não obstante apresentar relação positiva, tal como o previsto. Os resultados corroboram os argumentos de que as empresas de maior dimensão poderão eventualmente explorar economias de escala a nível operacional e de inovação com efeitos positivos na sua rentabilidade.

Relativamente à variável tangibilidade, os resultados sugerem que a variável não é estatisticamente significativa com a rentabilidade dos ativos para a região do Algarve. Contudo, no modelo da R.A.M. parece que as empresas com maior nível de ativos tangíveis terão menor nível de rentabilidade, o que contraria o previsto, pelo que se rejeita a hipótese 4.

A variável idade da empresa e a rentabilidade dos ativos apresenta uma relação positiva com o nível de rentabilidade dos ativos como previsto. Não obstante, só apresenta significância estatística no modelo a região do Algarve, pelo que não se rejeita a hipótese 5 neste modelo. A relação observada é idêntica à do estudo de Vithessonthi e Tongurai (2015), evidenciando que as empresas com maior longevidade mostram a sua capacidade de cumprir as suas obrigações financeiras, credibilidade e experiência o que contribuirá para a obtenção de melhores resultados.

O crescimento do ativo não parece ser determinante na rentabilidade dos ativos das empresas estudadas. Não obstante, apresenta uma relação idêntica à esperada (positiva).

## **CAPÍTULO 5 – CONCLUSÕES**

### **5.1 - Conclusões do Estudo**

O presente estudo tem como principal objetivo estudar os determinantes do desempenho financeiro das PME hoteleiras portuguesas da Região do Algarve e da R.A.M.

A nível da indústria hoteleira, no período 2011-2015, comparando a região do Algarve com a R.A.M, a variação percentual das dormidas excedeu a capacidade de alojamento, sendo mais acentuada na R.A.M do que no Algarve. Observa-se um aumento da capacidade de alojamento (16,7%), fator gerador de emprego em ambas as regiões, com maior destaque para a região do Algarve (24%), comparativamente a R.A.M (12,6%), o que poderá indicar um aumento da produtividade de trabalho na R.A.M.

Relativamente ao indicador proveitos totais, observa-se que a região do Algarve registou uma variação de 37%, fator que é explicado pela variação positiva de hóspedes (27,7%), e do rendimento médio por quarto (RevPar) (38,8%), mas a variação dos proveitos totais foi inferior (30,9%).

No período em análise verificou-se um aumento de estabelecimentos hoteleiros na R.A.M (147,3%), mais do que quadruplicou a variação dos estabelecimentos existentes na região do Algarve.

Relativamente as características financeiras das empresas da região do Algarve e da R.A.M, verifica-se que o crescimento médio da rendibilidade do ativo para o Algarve representa 2,49%, e para a R.A.M -0,59%. O endividamento de curto prazo para a região do Algarve representa 39,5%, e para a R.A.M representa 39,63%, sendo praticamente idêntico em ambas as regiões. O endividamento de longo prazo para a região do Algarve representa 34,8% e para a R.A.M representa 39,6%.

A dimensão média das vendas da amostra para a região do Algarve é de 333.4 milhares de euros, no entanto a dimensão média das vendas para a R.A.M. é de 635.6 milhares de euros, sendo a diferença em termos percentuais de 52,5%. Os ativos tangíveis na região

do Algarve representam 48% do ativo total, no entanto para a R.A.M representa 61,81%. A idade média das empresas na região do Algarve é de 20 anos, assim como na R.A.M. O crescimento do ativo na região do Algarve representa uma taxa média de 14%, mais do que o dobro comparativamente com a R.A.M (7,16%).

A nível de estudo empírico, utilizou-se uma amostra de 365 empresas portuguesas, sendo 267 empresas da região do Algarve com 1335 observações, e 98 empresas da R.A.M com 490 observações. Os dados foram obtidos através da base de dados Amadeus para o período compreendido entre 2011-2015.

Como metodologia de estudo, foi utilizado o modelo de dados em painel, considerando o desempenho financeiro das empresas portuguesas das regiões em estudo, medido pela variável dependente ROA (rendibilidade do ativo) e como variáveis independentes foram consideradas: o endividamento de curto prazo, endividamento de longo prazo, a dimensão, a tangibilidade, a idade e o crescimento.

A nível de estudos empíricos, a variável endividamento de curto prazo apresenta uma relação negativa com a rendibilidade do ativo para a região do Algarve e da R.A.M, sendo estatisticamente significativa, pelo que não se rejeita a hipótese 1. Os resultados obtidos corroboram com o resultado de Saeedi e Mahmoodi (2011), de que a dívida tem benefícios, mas também custos podendo levar a um impacto negativo na rendibilidade. Identificou-se uma relação negativa entre a variável endividamento de longo prazo com a rendibilidade do ativo para a região do Algarve, pelo que não se rejeita a hipótese 2 neste modelo, sendo o resultado obtido idêntico a dos estudos de Saeedi e Mahmoodi (2011). No modelo da R.A.M, o resultado obtido é negativo mas não é estatisticamente significativo.

A variável dimensão é estatisticamente significativa quando comparada com a rendibilidade do ativo para a R.A.M, pelo que não se rejeita a hipótese 3. O mesmo não ocorre na região do Algarve, não sendo estatisticamente significativo. Relativamente à variável tangibilidade, os resultados obtidos sugerem que não é estatisticamente significativo para a região do Algarve, no entanto no modelo da R.A.M a relação é negativa pelo que se rejeita a hipótese 4.

A variável idade da empresa e a rendibilidade do ativo apresentam uma relação positiva para ambas as regiões, não obstante só é significativa para a região do Algarve, pelo que não se rejeita a hipótese 5 neste modelo. A relação observada é idêntica à do estudo de Vithenssonthi e Tangurai (2015)

Relativamente à variável crescimento do ativo, esta não é estatisticamente significativa para a região do Algarve e da R.A.M, mas apresenta uma relação idêntica à esperada.

Efetivamente , os resultados do estudo empirico corroboram o efeito de um conjunto de variáveis como determinantes da rendibilidade da empresa, enquanto que a dimensão dos coeficientes de determinação observados nos dois modelos são muito aceitáveis, atendendo a estudos análogos.

## **5.2 - Limitações do Estudo**

O presente estudo tem algumas limitações. Na amostra considerou-se como último ano 2015, o que dificultou a recolha dos dados porque muitas empresas ainda não disponibilizam dados para esse ano, contribuindo para a redução da dimensão das amostras. Por sua vez, não foram eliminadas as empresas com capitais próprios negativos o que inviabilizou o estudo da rentabilidade através da rentabilidade dos capitais próprios.

Para investigações futuras, poder-se-ia introduzir outras variáveis explicativas no sentido de obter outros modelos que expliquem melhor o desempenho financeiro das empresas do setor hoteleiro. Seria gratificante em futuros trabalhos empíricos, fazer comparações a nível do setor hoteleiro em outras regiões, em outros países inclusivamente, e verificar se existem fatores que diferem de região para região, e/ou de país para país.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AICEP, [www.portugalglobal.pt](http://www.portugalglobal.pt)

Banco de Portugal, [www.bportugal.pt](http://www.bportugal.pt)

Camilo, S. P., Xavier, W. G., Bandeira-de-Mello, R. e Marcon, R. (2010) A estrutura de capital como recurso e o efeito no desempenho das firmas. *Revista Ibero Americana de Estratégia*, 9 (1), 102-126.

Ebaid, I. E.-S. (2009) The impact of capital-structure choice on firm performance: Empirical evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*, 10 (5), 477-487.

González, V. M. (2013) Leverage and corporate performance: International evidence. *International Review of Economics & Finance*, 25, 169–184.

INE (2014), Estatísticas do Turismo 2013.

INE (2016), [www.ine.pt](http://www.ine.pt)

INE (2016), Estatísticas do Turismo 2015

Ivashkovskaya, I. e Stepanova, A. (2011) Does strategic corporate performance depend on corporate financial architecture? Empirical study of European, Russian and other emerging market's firms. *Journal of Management and Governance*, 15 (4), 603-616.

Jermias, J. (2008) The relative influence of competitive intensity and business strategy on the relationship between financial leverage and performance. *The British Accounting Review*, 40 (1), 71-86.

Marques, L.(2000),*Modelos Dinâmicos com Dados em Painel: Revisão de Literatura*, Centro de Estudos Macroeconómicos e Previsão (CEMPRE), Faculdade de Economia do Porto.

Park, K. e Jang, S. (2013) Capital structure, free cash flow, diversification and firm performance: A holistic analysis, *International Journal of Hospitality Management*, 33, 51–63.

Phillips, P. A. e Sipahioglu, M. A. (2004) Performance implications of capital structure: evidence from quoted UK organizations with hotel interests. *The Service Industries Journal*, 24 (5), 31-51.

Saeedi, A. e Mahmoodi, I. (2011) Capital structure and firm performance: Evidence from Iranian companies. *Exchange Organizational Behavior Teaching Journal*, 70 (70), 20-29.

Simerly, R. L. e Li, M. (2000) Environmental dynamism, capital structure and performance: a theoretical integration and an empirical test. *Strategic Management Journal*, 21 (1), 31-49.

Vithessonthi, C. e Tongurai, J. (2015) The effect of firm size on the leverage–performance relationship during the financial crisis of 2007–2009. *Journal of Multinational Financial Management*, 29, 1-29.