



Univerzitet
Singidunum

DEPARTMAN ZA POSLEDIPLOMSKE STUDIJE
BEOGRAD

DOKTORSKA DISERTACIJA

**Upravljanje poslovnim performansama
i interna kontrola
u hotelskom poslovanju Srbije**

Mentor

dr Milovan Stanišić,
redovni profesor

Kandidat

Nikica Radović, master
2008/455036

Beograd, 2015. godina

Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije

UNIVERZITET SINGIDUNUM

Departman za posleddiplomske studije

Beograd

DOKTORSKA DISERTACIJA

Tema: *Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije*

Komisija:

dr Milovan Stanišić, redovni profesor - mentor

dr Slobodan Čerović, redovni profesor

dr Snežana Milićević, docent

SADRŽAJ

UVOD	5
1. POSLOVNO ODLUČIVANJE U HOTELIJERSTVU	9
1.1 Analiza tržišta hotelskih usluga u Republici Srbiji	9
1.2 Poslovno odlučivanje u hotelijerstvu	16
1.2.1 Odluke o politici cena u hotelijerstvu	18
1.3 Analiza područja poslovnog odlučivanja u hotelskim preduzećima u Republici Srbiji	22
1.4 Primena informacionih sistema u poslovnom odlučivanju hotelskih preduzeća u Republici Srbiji	31
2. ANALIZA POSLOVNIH POKAZATELJA HOTELSKIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRBIJI	38
2.1 Upravljanje poslovnim pokazateljima	38
2.2 Istraživanje i analiza poslovnih pokazatelja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji	41
2.2.1 Analiza pokazatelja likvidnosti	43
2.2.2 Analiza pokazatelja solventnosti	47
2.2.3 Analiza pokazatelja poslovne aktivnosti	50
2.2.4 Analiza pokazatelja finansijske strukture	53
2.2.5 Analiza pokazatelja tržišnih vrednosti preduzeća	56
2.2.6 Analiza pokazatelja rentabilnosti	69
2.3 Rezultati analize poslovanja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji pomoću specifičnih pokazatelja u hotelskom poslovanju	78
2.4 Rezultati analize poslovnih pokazatelja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji po klasterima	82
2.5 Rezultati analize poslovnih pokazatelja uzorkovanih hotelskih preduzeća čije su akcije na Beogradskoj berzi i preduzeća koja nisu na berzi	95

3. SISTEM KONTROLE POSLOVANJA	110
3.1 Osnove sistema kontrole poslovanja	110
3.2 Interna kontrola	112
3.2.1. Vrste interne kontrole	117
3.3 Specifičnosti primene interne kontrole u hotelskom poslovanju	119
3.4 Primena informacionih sistema u procesu interne kontrole	123
3.5 Primena interne kontrole u hotelskom poslovanju Srbije	126
ZAKLJUČNA RAZMATRANJA	134
LITERATURA	140
PRILOZI	148

UVOD

Hotelsko poslovanje predstavlja značajnu privrednu delatnost i doprinosi privrednom razvoju mnogih zemalja u svetu. Kao i celokupna privreda Republike Srbije i hotelska preduzeća su u prethodne dve decenije prošla talas sankcija, izolacija i privatizacije, nakon čega su mnoga nestala ili jedva opstala. U periodu krize privrede i početka privatizacije preduzeća iz hotelsko - restoraterskog sektora skoro da uopšte nisu ulagala sredstva u rekonstrukcije i adaptacije tj. osavremenjivanje i prilagođavanje objekata svetskim trendovima u toj oblasti poslovanja. Stoga je celokupna grana hotelijerstva i restoraterstva donekle zaustavljena u razvoju i poslovanju. Izuzetak predstavljaju međunarodni hotelski lanci koji su se pozicionirali na tržištu zahvaljujući prepoznatljivim brendovima, standardima i kvalitetom usluga koji ih karakterišu gde god da posluju u svetu. Takođe, izuzetak čine i uspešno privatizovana preduzeća u kojima su novi vlasnici prepoznali perspektive, značaj i isplativost hotelskog poslovanja. Oni su svoje aktivnosti realizovali najčešće kao „brownfield“ investicije, uloživši kapital u modernizaciju kupljenih objekata uz određene studije isplativosti investicija koje su kod nekih preduzeća već počele sa realizacijom.

Predmet ove doktorske disertacije je pregled i analiza poslovanja hotelskih preduzeća u Srbiji. U radu će biti obuhvaćen teoretski okvir kroz definisanje i analizu poslovnog odlučivanja, upravljanja poslovnim pokazateljima, kao i specifični poslovni pokazatelji za oblast hotelskog poslovanja pojedinačno. Takođe, biće obrađena primena informacionih sistema u hotelskom poslovanju sa aspekta praćenja poslovnih procesa i donošenja poslovnih odluka, kao i sistem interne kontrole, elementi koji ga čine i njihova primena u hotelijerstvu. Posebna pažnja biće posvećena sagledavanju mogućnosti povezivanja komponenti ključnih za uspešno poslovanje savremenih hotelskih preduzeća kroz sinergiju finansijskih pokazatelja, primene informacionih sistema i interne kontrole, a za potrebe uspešnog poslovnog odlučivanja.

Za potrebe studijsko-istraživačkog rada biće sprovedeno više istraživanja koja obuhvataju uzorak hotelskih preduzeća sa teritorije Republike Srbije. Na osnovu prikupljenih rezultata biće

analizirani određeni aspekti finansijskog poslovanja uzorkovanih hotelskih preduzeća, podaci o poslovnom odlučivanju u hotelijerstvu, primeni informacionih sistema u hotelijerstvu i stepenu primene interne kontrole, kao i faze u kojima se primenjuje interna kontrola u hotelskom poslovanju u Srbiji.

Prilikom izrade doktorske disertacije postavljene su i biće proverene sledeće **hipoteze**:

- ✓ Poslovno odlučivanje je menadžment aktivnost u kojoj se od niza alternativa pravi izbor odgovarajuće odluke presudne za poslovanje i opstanak preduzeća za buduće poslovanje;
- ✓ Poslovne performanse uslovljavaju obim i karakter poslovnih odluka;
- ✓ U zavisnosti od rezultata poslovanja tj. finansijskih pokazatelja (poslovnih performansi), razlikuje se politika poslovanja i položaj preduzeća;
- ✓ Sistem kontrole predstavlja značajan korak u preventivi odvijanja ispravnih poslovnih procesa;
- ✓ Interna kontrola povećava efektivnost i efikasnost poslovanja preduzeća.

Ciljevi istraživanja su:

- **naučni cilj** jeste sintetizovanje saznanja o poslovnom odlučivanju, pokazateljima poslovanja, kao i sistemu interne kontrole kako bi se ukazalo na svu složenost i njihov značaj u savremenom hotelskom poslovanju;
- **društveni cilj** se ogleda u praktičnom pristupu. Naime, rezultati sprovedenih istraživanja trebalo bi da doprinesu sagledavanju postojećeg stanja tj. pristupa u poslovanju uzorkovanih hotelskih preduzeća. Dakle, cilj je da se obogati poslovna praksa hotelskih preduzeća u Republici Srbiji, sa potpunijim saznanjima o poslovnom odlučivanju u hotelskom poslovanju, sa aspekta upravljanja finansijskim pokazateljima, politike prodajnih cena usluga, značaja i primene informacionih sistema u poslovnom odlučivanju u hotelskom poslovanju, kao i da se ukaže na važnost primene sistema kontrole, pri čemu se prezentuju međuzavisnost poslovnih pokazatelja i sistema kontrole u donošenju poslovnih odluka u poslovanju hotelskih preduzeća.

Naučni doprinos istraživanja ogleda se u objedinjavanju teoretskih sugestija i praktičnih iskustava na osnovu analize stavova učesnika sprovedenih anketa, kada je u pitanju donošenje poslovnih odluka, sagledavanje poslovanja na osnovu finansijskih pokazatelja, kao i stepena primene sistema interne kontrole u hotelskom poslovanju.

Prilikom prikupljanja relevantnih podataka i činjenica biće primenjene sledeće **metode**: istorijska, kauzalna, deskriptivna, statistička, deduktivna, dijalektička, komparativna i empirijska. Kabinetskim istraživanjem (desk research) biće obuhvaćen pregled relevantne literature iz naučnih oblasti kao što su: strategijski menadžment, korporativno poslovanje, analiza finansijskih performansi poslovanja, poslovni informacioni sistemi, interna kontrola i revizija, kao i poslovanje hotelskih preduzeća.

Prilikom prikupljanja kvantitativnih podataka za analizu finansijskih pokazatelja poslovanja hotelskih preduzeća biće primenjene statistička i istorijska metoda kojima će biti prezentovani podaci iz autentičnih dokumenata – finansijskih izveštaja, kao i komparativni metod pomoću kog će biti upoređeni rezultati poslovanja hotelskih preduzeća u Srbiji.

U praktičnom delu istraživanja, u sakupljanju kvantitativnih podataka, biće primenjen metod anketiranja, tehnikom upitnika, a istraživanja će biti sprovedena na uzorku hotelskih preduzeća. Na bazi dobijenih rezultata biće izvršena ekonometrijska analiza i doneti određeni zaključci o poslovnom odlučivanju, primeni informacionih sistema i interne kontrole u hotelskom poslovanju u Srbiji.

Deduktivna metoda će biti korišćena kako bi se iz opštih stavova izvele odgovarajuće konkretne pretpostavke i zaključci. Deskriptivna i kauzalna metoda biće primenjene u cilju otkrivanja uzročno - posledičnih veza između primene interne kontrole i merenja poslovnih performansi u hotelskom poslovanju Srbije, a sintetička i verifikaciona metoda će poslužiti za proveru hipoteza od kojih se pošlo u istraživanju.

Takođe, biće izvršena primarna i sekundarna istraživanja kroz ankete, direktne i indirektne razgovore, dubinski intervju, skriveno i neskriveno posmatranje zaposlenih i procesa poslovanja u hotelskim preduzećima u Srbiji. Pored navedenih metoda, u radu će biti primenjene i metode drugih naučnih disciplina, pre svega menadžmenta, marketinga, organizacije i sl.

Struktura doktorske disertacije

Doktorska disertacija nosi naziv „*UPRAVLJANJE POSLOVNIM PERFORMANSAMA I INTERNA KONTROLA U HOTELSKOM POSLOVANJU SRBIJE*“ i strukturirana je, uz uvodna i zaključna razmatranja, na sledeći način:

Prvo poglavlje *Poslovno odlučivanje u hotelijerstvu* obuhvata definisanje osnova poslovnog odlučivanja, faze i područja poslovnog odlučivanja, specifičnosti poslovnog odlučivanja u hotelskom poslovanju, primenu informacionih sistema u poslovnom odlučivanju hotelskih preduzeća. U okviru ovog poglavlja prezentovani su rezultati sprovedenih anketa o poslovnom odlučivanju i primeni informacionih sistema u hotelskom poslovanju u Srbiji, na uzorku pedeset hotelskih preduzeća.

Drugo poglavlje *Analiza poslovnih pokazatelja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji* obuhvata finansijsku analizu poslovanja pedeset uzorkovani hotelskih preduzeća koji posluju u Srbiji.

U okviru ovog poglavlja prezentovana je komparativna analiza finansijskog poslovanja za period 2008-2012. poslovna godina sa tri aspekta: izračunati su i analizirani pokazatelji za celokupan uzorak pedeset hotelskih preduzeća, izračunati su i analizirani pokazatelji za hotelska preduzeća podeljena prema klasterima kojima pripadaju na osnovu Strategije razvoja turizma, a potom je urađen obračun i analiza hotelskih preduzeća u odnosu na to da li imaju akcije na Beogradskoj berzi ili ne. Takođe, teoretski su prezentovani i urađena je analiza specifičnih pokazatelja poslovanja za hotelska preduzeća.

Pokazatelji poslovanja su sistematizovani i prezentovani su načini računanja, a svi dobijeni rezultati predstavljeni su tabelarno i grafikonima, kako bi bila obezbeđena preglednost.

Treće poglavlje *Sistem kontrole poslovanja* obrađuje ulogu i značaj ovog instrumenta u procesima poslovanja u svrhu ostvarenja cilja poslovanja preduzeća. U ovom poglavlju su prezentovane osnove interne kontrole, kao i primena interne kontrole u hotelskom poslovanju. Istraživanje *Analiza stepena primene interne kontrole u hotelskom poslovanje Srbije* prezentuje sliku primene sistema interne kontrole u poslovanju hotelskih preduzeća u Srbiji, a na osnovu evaluacije rezultata sprovedene ankete.

1. POSLOVNO ODLUČIVANJE U HOTELIJERSTVU

1.1 Analiza tržišta hotelskih usluga u Republici Srbiji

Period osamdesetih godina XX veka za oblast hotelijerstva predstavlja period ekspanzije i gradnje velikog broja smeštajnih objekata i uspešnog poslovanja hotelsko - ugostiteljskih preduzeća na teritoriji tadašnje SFRJ. Početkom devedesetih godina prošlog veka dolazi do raspada SFRJ i formiranja samostalnih država. U tom periodu Srbiju je zahvatio talas ekonomske krize, političkih i društvenih previranja (raspad SFRJ, hiperinflacija, bombardovanje i sl.). Krajem devedesetih donet je Zakon o svojskoj transformaciji po modelu da se 60% vrednosti kapitala preduzeća pretoči u besplatne akcije koje su podeljene zaposlenima, penzionerima i ranije zaposlenim radnicima transformisanog preduzeća i na taj način su formirana prva akcionarska društva. Po ovom modelu svako preduzeće je odlučivalo o svojoj sudbini tj. rukovodioci preduzeća definisali su početak privatizacije. Menadžment preduzeća nije bio zainteresovan za ozbiljnije procese transformacije pa se kod velikog broja preduzeća ovde stalo sa privatizacijom. Prema ovom modelu privatizovano je dvanaest hotelsko ugostiteljskih preduzeća, ali veliki broj novih vlasnika nisu iz „sveta hotelijerstva“¹.

Novim Zakonom o privatizaciji iz 2001. godine dolazi do centralizacije privatizacije tj. koordinator postaje Agencija za privatizaciju. Novi model predviđa celokupnu privatizaciju preduzeća tj. „prodaje se većinski deo društvenog kapitala preduzeća od 70% jednom kupcu, dok se 30% deli zaposlenima i ranije zaposlenima u preduzeću koje se privatizuje putem aukcije, a ako je privatizacija putem tendera deli se 15% akcija. U Srbiji je do kraja 2007. godine po ovom modelu prodato oko 120 preduzeća.“²

Proces privatizacije hotelskih preduzeća u Srbiji još uvek traje. Jedan od krucijalnih problema i prepreka u procesu privatizacije su nerešena pitanja na području vlasništva imovine koja se prodaje. Jedan broj objekata koji su u procesu privatizacije, ili su već prodati, su objekti

¹ Barjaktarović D., *Menadžment hotelskog preduzeća na savremenom turističkom tržištu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., str. 41

² Isto str. 42

obuhvaćeni nacionalizacijom u periodu posle Drugog svetskog rata, čiji naslednici postoje. Interesantan primer je Vrnjačka banja, srpska „kraljica banja“, izuzetno važna destinacija u Srbiji, a trenutno aktuelna zbog procesa privatizacije banja i specijalnih bolnica za rehabilitaciju, uz „Čigotu“ sa Zlatibora i Banju Koviljaču.

“Naime, u vreme nacionalizacije, 1949. godine Vrnjačka banja je imala 37 hotela i vila i svi su oduzeti od ranijih vlasnika. Do 1959. godine još 60 poslovno stambenih objekata je oduzeto.....Nacionalizovana imovina nekadašnjih trgovaca, advokata i drugih poznatih Vrnjačkih domaćina danas je uglavnom u vlasništvu HTP „Fontana“.”³

Problem vlasništva u procesu privatizacije prisutan je i u primerima prodaje pojedinih beogradskih hotela: „Splendid“, „Astoria“, „Beograd“. Hotel „Splendid“ je prodat 2008. godine, ali imajući u vidu da novi vlasnici nisu ispoštovali ugovorene obaveze Agencija za privatizaciju raskida kupoprodajni ugovor i 2011. godine raspisuje novi tender koji je propao jer nije stigla nijedna prijava. Hotel je 2012. godine vraćen zakonskim naslednicima/vlasnicima u celosti, ali je već 2013. godine ta odluka poništena, imovina je ponovo oduzeta, a objekat hotela ostaje kao velika ruina i ruglo u uskom jezgru grada Beograda⁴.

Nažalost, privatizacija nije napravila pomak u razvoju hotelijerstva već na protiv, dolazi do stagnacije u poslovanju za jedan određeni period. Naime, vlasničko prestrukturiranje u mnogim slučajevima nije uslovalo sagledavanje poslovanja kupljenog preduzeća u pogledu unapređenja kvaliteta i stepena pružanja usluga. Veliki broj hotela ostao je da posluje po uslovima iz devedesetih godina, što dovodi do stagnacije u poslovanju hotelskih preduzeća, a reflektuje se na destinaciju i njenu konkurentnost, kada su u pitanju smeštajni kapaciteti, nivo pružanja usluga i kategorizacija smeštaja, a potom i na turizam kao privrednu delatnost u celini.

Novi vlasnici hotela, u velikom broju slučajeva, do sada nisu poslovali u oblasti hotelijerstva i nisu upoznati sa procesima hotelskog poslovanja. Nezainteresovani su da angažuju profesionalne hotelske menadžere, a nisu zainteresovani ni za velika investiciona ulaganja, pa to dovodi do

³ Milićević S. *Strateški pravci razvoja turizma Vrnjačke banje*, magistarski rad, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., str.30

⁴ www.novosti.rs od 23.05.2013. , pregled 15.06.2015.

stagnacije u poslovanju velikog broja prodatih hotela. Ipak, određeni broj hotelskih preduzeća i nakon privatizacije nastavio je sa radom, ostvarujući pozitivne poslovne rezultate, uz podizanje kvaliteta usluga i stalno praćenje standarda i trendova u svetu hotelijerstva. Prema Barjaktareviću⁵ dobri primeri iz prakse su *HUP Park iz Novog Sada*, *UP Turist iz Bačke Palanke*, *hotel Vojvodina iz Zrenjanina*, kao i *hotel Mona na Zlatiboru*, *hotel Drina iz Bajine Bašte* i td. Sa druge strane određeni broj smeštajnih kapaciteta u vlasništvu je malih preduzeća ili pojedinaca koji su sopstvenim sredstvima izgradili objekat i dalje ulažu u poslovanje, a poslovni rezultati su dobri, npr. *hotel Zlatnik*.

Prema Strategiji razvoja turizma Republike Srbije 2005-2015. godina, a na osnovu „racionalnih uporišta u različitim oblicima ekonomije iskustva koji se, u pojedinim delovima zemlje, mogu razviti“⁶ kreirani su tzv. klasteri. Klasteri su definisani analizom i mogućnostima pozicioniranosti različitih tipova turističkih resursa na sledeći način:

Klaster 1. – Beograd

Klaster 2. – Vojvodina

Klaster 3. – Jugozapadna Srbija

Klaster 4. – Jugoistočna Srbija.

Prilikom analize klastera, sa aspekta smeštajnih kapaciteta, može se zaključiti da postoji neravnomernost u rasporedu kapaciteta. Naime, po broju smeštajnih kapaciteta, a na prvom mestu hotela, prednjači klaster Beograd, čiji kapaciteti čine skoro 1/5 ukupnog broja istih (tabela 2., str 34). Potom slede klasteri Vojvodina, Jugozapadna Srbija, pa klaster Jugoistočna Srbija. Smeštajni kapaciteti su neravnomerno raspoređeni po velikim gradovima (Novi Sad, Niš i Kragujevac) ili u pojedinim turističkim centrima (Zlatibor, Kopaonik, Vrnjačka Banja, Sokobanja). U Strategiji su prezentovane prognoze razvoja smeštajnih kapaciteta za 2015. godinu, po klasterima, a sagledavanjem trenutne situacije u odnosu na planiranu, situacija će po

⁵ Barjaktarović D., *Menadžment hotelskog preduzeća na savremenom turističkom tržištu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008., str. 45

⁶ Horwat&Horwat, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, *Strategija razvoja turizma Republike Srbije*, 2005., str 117

pitanju teritorijalne raspoređenosti ostati slična, sa nijansama u rastu smeštajnih kapaciteta u Jugozapadnoj Srbiji.

Globalizacija i savremeni trendovi u Srbiju dovode hotelske grupe i globalne lance što prouzrokuje da slika hotelskog poslovanja polako počinje da se menja. Naime, svojim dolaskom svetske hotelske kompanije pomeraju granice i postavljaju visoke standarde u saglasnostima sa globalnim kretanjima u hotelijerstvu.

Prema Saopštenju – Statistike ugostiteljstva i turizma Republičkog zavoda za statistiku⁷ ukupan broj smeštajnih objekata u 2013. godini u Republici Srbiji bio je 895 objekata, dok su podaci za 2014. godinu 834 objekta i razlikuju se, osim u broju i prema strukturi objekata⁸ (tabela 1.).

Dokumentacija Sektora za turizam i Sektora za turističku inspekciju Ministarstva trgovine, turizma i telekomunikacija Republike Srbije o smeštajnim objektima u julu 2013. i decembru 2014. godine prezentuje podatak o 354 kategorisana smeštajna objekta, a tabelom 2. detaljno je prikazana struktura smeštajnih objekata⁹.

⁷Saopštenje – Statistika ugostiteljstva i turizma, RZS, Beograd, ISSN 0353-9555, broj 265, god LXIII od 30.09.2013.g.

⁸ 19.05.2015. dobijeni podaci od RZS - Odeljenja za statistiku ugostiteljstva i turizma

⁹ www.privreda.gov.rs pristup sajtu 01.12.2013., www.mtt.gov.rs pristup sajtu 18.05.2015., pristup sajtu 18.08.2015.

Tabela 1. Struktura smeštajnih kapaciteta u Srbiji prema podacima
Republičkog zavoda za statistiku

Smeštajni kapaciteti u Srbiji, Republički zavod za statistiku		
NAZIV OBJEKTA	BROJ OBJEKATA 2013.godina	BROJ OBJEKATA 2014.godina
HOTELI	221	224
GARNI HOTELI	68	74
APART HOTELI	9	11
PANSIONI	3	4
DEPADANSI	22	-
MOTELI	16	15
TURISTIČKA NASELJA	3	4
APARTMANSKA NASELJA	1	-
PRENOĆIŠTA	295	250
APARTMANI	26	29
GOSTIONICE SA PRENOĆIŠTEM	47	49
BANJSKA LEČILIŠTA	18	16
KLIMATSKA LEČILIŠTA	7	6
PLANINARSKI DOMOVI I KUĆE	11	11
RADNIČKA ODMARALIŠTA	30	25
HOSTELI	96	66
KAMPOVI I KAMPIRALIŠTA	22	18
LOVAČKE KUĆE	-	4
DEČIJA I OMLADINSKA ODMARALIŠTA	-	23
KOLA ZA SPAVANJE I RUČAVANJE	-	1
OSTALI OBJEKTI	-	4
UKUPNO	895	834

Izvor: Autor prema podacima RZS

Tabela 2. Struktura smeštajnih kapaciteta u Srbiji prema podacima nadležnog Ministarstva

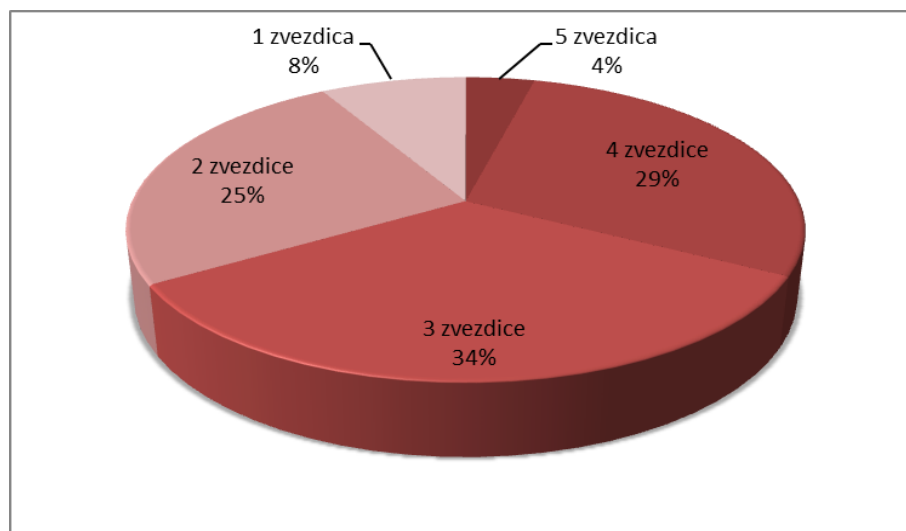
Smeštajni kapaciteti u Srbiji			
NAZIV OBJEKTA	BROJ OBJEKATA jul 2013.	BROJ OBJEKATA decembar 2014.	BROJ OBJEKATA avgust 2015.
HOTELI	227	226	229
GARNI HOTELI	70	94	96
APART HOTELI	8	8	7
UKUPNO HOTELA	305	328	332
DEPADANSI	22	Prema evidenciji zbrojeni sa garni hotelima	Prema evidenciji zbrojeni sa garni hotelima
MOTELI	16	13	12
TURISTIČKA NASELJA	3	4	4
APARTMANSKA NASELJA	1	1	1
PANSIONI	3	3	3
KAMPOVI	4	5	5
MARINA	0	0	1
UKUPNO	354	354	358

Izvor: Autor prema podacima nadležnog ministarstva

Prema podacima preuzetim sa sajta Ministarstva trgovine, turizma i telekomunikacija Republike Srbije, koji su najreprezentativniji imajući u vidu da je ono nadležno za dodeljivanje kategorizacije smeštajnim objektima, kreiran je grafikona 1. na kom je uočljivo da u grupi hotela

kojih prema evidenciji ima 229 i najzastupljeniji su tip smeštajnih kapaciteta u Srbiji, 1/3 čine hoteli sa tri zvezdice 34% od ukupnog broja hotela, a da je nedovoljan broj hotela sa pet zvezdica, svega 4% .¹⁰

Grafikon 1. Struktura hotela prema kategorizaciji



Izvor: Autor prema podacima nadležnog ministarstva

U periodu od septembra 2013. godine do kraja 2014. godine jedan broj hotela nije ispunio uslove i dobio kategorizaciju od strane turističke inspekcije, pa se zato razlikuje struktura smeštajnih kapaciteta po godinama. Istovremeno, do kraja 2014. godine otvoren je niz novih hotela koji su uglavnom kategorisani sa četiri i pet zvezdica (Premier Aqua, Crown Plaza, Argo, Jump Inn, Majdan, Helvecia, 88 rooms, Nevski, Zepter aparthotel, Hedonic, Constantine the great, Radisson Blu Old Mill, Allure Caramel Hotel by Karisma), a što će imati velikog uticaja na podizanje kvaliteta u hotelskoj ponudi Srbije, kao atraktivne turističke destinacije u Evropi i svetu.

¹⁰Na osnovu evidencije nadležnog ministarstva, avgust 2015. godine (www.mtt.gov.rs)

1.2 Poslovno odlučivanje u hotelijerstvu

Uspešno poslovanje preduzeća zasniva se na dobro organizovanom upravljanju poslovnim procesima i donošenju odgovarajućih poslovnih odluka, a koje za cilj imaju dobre rezultate poslovanja (npr. zadovoljstvo korisnika usluga, ostvarenje većeg profita, niži troškovi poslovanja i sl.). Poslovno odlučivanje predstavlja izbor između alternativnih opcija koje u daljim poslovnim aktivnostima daju određene rezultate, uz određeni rizik i neizvesnost.

Proces donošenja odluka obuhvata više faza¹¹:

- 1) Identifikovanje i analiza problema – faza u kojoj se uočavaju problemi nastali u poslovanju preduzeća, upoznavanje sa problemima, kao i uzrocima njihovog nastanka;
- 2) Procena alternativnih smerova aktivnosti – u ovoj fazi analiziraju se i identifikuju mogući pravci aktivnosti u cilju rešavanja poslovnih problema. Prilikom aktivnosti u ovoj fazi neophodna je objektivnost i velika pažnja pri proceni odgovarajućih alternativa;
- 3) Definisanje alternativnih smerova aktivnosti – pravi se izbor i potvrđuju se u prethodnoj fazi identifikovane moguće aktivnosti;
- 4) Donošenje odluka;
- 5) Primena odluka;
- 6) Nadgledanje i permanentna kontrola sprovođenja odluka.

Primenom navedenih faza omogućeno je sigurnije donošenje dobrih poslovnih odluka kako bi se izbegle pogrešne koje bi negativno uticale na poslovanje preduzeća.

U svakodnevnom poslovanju menadžera sveprisutno je donošenje odluka, kao rezultat mnogobrojnih situacija u kojima se mogu naći. „Donošenje odluka je najvažnija menadžerska aktivnost“¹² i zastupljena je u svim menadžment strukturama preduzeća. U skladu sa tim, definišemo operativne i strategijske odluke. Operativne odluke se odnose se na dnevne i rutinske poslovne odluke kojima se uspešno rešavaju tekuće poslovne aktivnosti, a donose se na nižim nivoima u organizacionoj strukturi preduzeća.

¹¹ Milićević V., *Računovodstvo troškova i poslovno odlučivanje*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2000., str. 28

¹² Petković M., Janićijević N., Bogićević B., *Organizacija*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2003., str. 432

Strategijske odluke se odnose najčešće na: definisanje ciljeva poslovanja preduzeća, investicione odluke, proces budžetiranja, politiku cena i slične koji utiču na rezultate budućeg poslovanja preduzeća, a donose se u vrhu organizacije.

Hotelijerstvo predstavlja složen i specifičan sistem poslovanja u okviru kog je veoma važno pravilno poslovno odlučivanje. Specifičnosti hotelskog poslovanja karakterišu¹³:

- Uslužna delatnost koja je uslovljena zadovoljstvom korisnika uz nezaobilaznu platežnu sposobnost;
- Sezonalnost kao vremenska dimenzija poslovanja izražena kod velikog broja smeštajnih kapaciteta;
- Nedeljivost usluge zato što se proces proizvodnje i konzumiranja hotelskih usluga odvijaju istovremeno;
- Ograničenost ponude u zavisnosti od veličine (broja) smeštajnih kapaciteta koje preduzeće ima na raspolaganju;
- Visok stepen interpersonalnih odnosa zaposlenih i gostiju hotela;
- Visoki fiksni troškovi i td.

Uslovljenost navedenim specifičnostima hotelskog poslovanja ukazuje na važnost poslovnog odlučivanja u više poslovnih područja i na različitim menadžment nivoima. S tim u vezi, možemo definisati više vrsta specifičnih odluka koje se vezuju za delatnost hotelskog poslovanja, kao što su:

- Odluke o kapacitetima;
- Odluke o određivanju asortimana usluga;
- Odluke o politici cena;
- Odluke o upravljanju troškovima;
- Odluke o budžetiranju;
- Odluke o finansiranju tekućih aktivnosti;
- Investicione odluke i slično.

¹³ Barjaktarović D., *Upravljanje kvalitetom u hotelijerstvu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013, str.20

1.2.1 Odluke o politici cena u hotelskom poslovanju

Prema Milisavljeviću „cena je strategijska i taktička promenljiva kojom se utiče kako na ostvarenje obima prodaje i dobiti u kratkom roku, tako i na prinos na uloženi kapital u dugom roku.“¹⁴ Dakle, za uspešno pozicioniranje na tržištu, kao i ostvarivanje zadovoljavajućeg poslovnog rezultata veoma je važno pravilno određivanje cena sa kojima hotelsko preduzeće istupa na otvorenom turističkom tržištu. Ovakav stav zasniva se na dobro analiziranim i definisanim faktorima koji utiču na formiranje cene, a koji obuhvataju: troškove hotelskog poslovanja, platežnu sposobnost korisnika (kupovnu moć) uz definisanje ciljne grupe, imidž hotelskog preduzeća, zakonske regulative, inflacija, promene tražnje na turističkom tržištu, kao i praćenje konkurencije. Moutinho definiše četiri osnovna faktora koji utiču na odluke o formiranju cena: „struktura troškova, cene konkurencije, cene koje su korisnici usluga spremni da plate i ciljevi turističke organizacije.“¹⁵ Imajući u vidu navedene faktore, kao i specifičnosti hotelskog poslovanja, važno je definisati određenu politiku cena tj. „principe i kriterije odnosno načela i stavove koji usmeravaju donošenje pojedinačnih odluka o cenama proizvoda i usluga.“¹⁶

Prilikom donošenja odluka o politici cena usluga koje hotelsko preduzeće pruža menadžment bi trebalo da ima u vidu da cena kojom se hotelsko preduzeće prezentuje na tržištu utiče na ostvarenje obima prodaje, a samim tim i na prinos u poslovanju. Pojedini autori¹⁷ u svojim radovima prezentuju metode određivanja cena koji se primenjuju u hotelskom poslovanju:

- Metod „troškovi plus“
- Metod određivanja cena zasnovan na tražnji
- Metod određivanja cena u odnosu na konkurenciju
- Metod na osnovu posebnosti – Premium Pricing
- Marginalni metod – Marginal Pricing

¹⁴ Milisavljević M., *Marketing*, Savremena administracija, Beograd, 2003., str. 273

¹⁵ Moutinho L., *Strateški menadžment u turizmu*, Masmedia, Zagreb, 2005., str. 226

¹⁶ Milisavljević M., *Marketing*, Savremena administracija, Beograd, 2003., str. 275

¹⁷ Nikolić D., *Upravljanje finansijskim poslovanjem i politika cena u hotelijerstvu i turizmu*, Univerzitet Singidunu, Beograd, 2007.; Čerović S., *Strategijski menadžment u turizmu*, Univerzitet Singidunum, 2009.; Popesku J., *Marketing u turizmu i hotelijerstvu*, Univerzitet Singidunum, 2013.

- Metod “Skidanje kajmaka” – Skimming Pricing
- Metod diferenciranja cena – Differential Pricing
- Metod penetracije tržišta – Market Penetration Price
- Metod psihološkog određivanja cena – Psychological Pricing
- Metod “Ubiranje plodova” – Harvesting Pricing
- Sprečavanje ulaska konkurenata – Preventing marketing entry
- Metod “Cena u skladu sa maksimiziranjem prihoda” – Yield & Revenue Management

U tabeli 3. date su karakteristike metoda određivanja cena usluga u hotelskim preduzećima. Prilikom izbora metoda po kome se određuju cene moguć je izbor više metoda u zavisnosti od strategije poslovanja menadžmenta, kao i pozicioniranja hotelskog preduzeća na tržištu.

Tabela 3 . Karakteristike metoda određivanja cena u hotelijerstvu

METOD ODREĐIVANJA CENE	KARAKTERISTIKE
Metod „troškovi plus“	Određivanje cene računanjem fiksnih i varijabilnih (ukupnih) troškova, kao i određenog dela profita
Metod određivanja cena zasnovan na tražnji	Polazište je zadovoljavajuća cena na tržištu, pa tek onda njeno usklađivanje sa troškovima
Metod određivanja cena u odnosu na konkurenciju	Usklađivanje već određene cene na nivou iste, niže ili više od konkurencije
Metod na osnovu posebnosti (Premium Pricing)	Neophodna je sinergija sa ostalim instrumentima marketing miksa uz naglašavanje značaja nekih od njih
Marginalni metod (Marginal Pricing)	Određivanje cene sa ciljem pokrića varijabilnih troškova uz doprinos pokrića fiksnih troškova

Metod „Skidanje kajmaka” (Skimming Pricing)	Određivanje visoke cene za nov proizvod usled nedostatka konkurencije
Metod diferenciranja cena (Differential Pricing)	Definisanje različitih cena za isti proizvod primenom kategorizacije korisnika usluga
Metod penetracije tržišta (Market Penetration Price)	Određivanje niske cene za novu uslugu, sa ciljem privlačenja gostiju i uspešnog pozicioniranja na tržištu
Metod psihološkog određivanja cena (Psychological Pricing)	Određivanje cene psihološkim uticajem na izbor potencijalnog korisnika usled formiranja stava o visini krajnje cene, npr. 99 dinara, umesto 100 dinara
Metod „Ubiranje plodova”(Harvesting Pricing)	Određivanje visokih cena usled smanjenja tržišta, ali uz postojanje lojalnih korisnika
Sprečavanje ulaska konkurenata (Preventing marketing entry) tzv. „predatorsko“ određivanje cena	Određivanje veoma niskih cena, ispod nivoa rentabilnosti, sa ciljem eliminisanja konkurencije sa tržišta
Metod „Cena u skladu sa maksimiziranjem prihoda” (Yield & Revenue Management)	Određivanje visine cene u odnosu na planirani obim prodaje sa ciljem maksimizacije prihoda

Izvor: Autor prema Nikolić, Čerović, Popesku¹⁸

Prilikom određivanja cena usluga u hotelijerstvu trebalo bi uzeti u obzir vremenski period od momenta određivanja i objavljivanja cene usluge, prodaje, realizacije i naplate usluge, a koji je često dugačak i može trajati godinu i više dana. Specifičnost je u tome što se usluge u hotelijerstvu mogu prodavati individualno gostima objekta, kao i turističkim agencijama i organizatorima putovanja, koji u zavisnosti od politike poslovanja i saradnje usluge mogu da plate pre, u toku ili nakon realizacije/prodaje istih. Imajući u vidu faktore koji utiču na određivanje cena (npr. inflacija koja utiče na elemente pri kalkulaciji cene - troškove sirovina,

¹⁸ Nikolić D., *Upravljanje finansijskim poslovanjem i politika cena u hotelijerstvu i turizmu*, Univerzitet Singidunu, Beograd, 2007.; Čerović S., *Strategijski menadžment u turizmu*, Univerzitet Singidunum, 2009.; Popesku J., *Marketing u turizmu i hotelijerstvu*, Univerzitet Singidunum, 2013.

električne energije, energenata i sl.) u hotelijerstvu je važan planski pristup, pa se odluke o politici cena i budžetiranju dopunjuju tj. prepliću.

Dakle, imajući u vidu specifičnosti hotelskog poslovanja, visinu investicije u poslovanje, kategorizaciju objekta, kao i kretanja ponude i tražnje javlja se potreba za diferenciranjem cena uzimajući u obzir ciljne grupe korisnika usluga i kupovnu moć tj. različite segmente tržišta. U hotelijerstvu postoji više kategorija po kojima se formiraju diferencirane cene:

Tabela 4 . Kategorije diferenciranih cena

Prema vremenu korišćenja	<ul style="list-style-type: none">• Sezonske, predsezonske, podsezonske cene• Noćenje/dan, vikend, nedelja, mesec
Prema kategorijama kupaca/korisnika	<ul style="list-style-type: none">• Pojedinci, porodice, grupe• Turističke agencije, organizatori putovanja• Lojalni gosti• Domaći, strani gosti
Prema načinu plaćanja	<ul style="list-style-type: none">• Gotovina• Odloženo plaćanje• Besplatni aranžmani• Popusti, rabati
Prema kvalitetu/specifičnosti objekta i usluga	<ul style="list-style-type: none">• Kategorija hotela• Lokacija objekta• Pozicioniranost smeštajne jedinice (pogled na more/planinu/dvorište/put i sl.)

Izvor: Autor prema Milisavljević M.¹⁹

U cilju prihvatljivosti cena hotelskih usluga na tržištu važno je naći balans pri određivanju istih sa idejom da one budu prihvatljive za korisnike usluga, ali istovremeno i za hotelsko preduzeće u skladu sa ostvarenjem rentabilnosti poslovanja, kao i uklapanjem u definisani budžet poslovanja preduzeće.

¹⁹ Milisavljević M., *Marketing*, Savremena administracija, Beograd, 2003.

1.3 Analiza područja poslovnog odlučivanja u hotelskim preduzećima u Republici Srbiji

U cilju upoznavanja i analize područja poslovnog odlučivanja u poslovanju hotelskih preduzeća u Srbiji, a što čini deo empirijskog istraživanja prilikom izrade doktorske disertacije, sprovedeno je od strane autora disertacije istraživanje na uzorku od pedeset hotelskih preduzeća koja posluju na teritoriji Republike Srbije. Kao instrument istraživanja primenjen je anoniman anketni upitnik koji je poslat u elektronskoj formi, forma upitnika data je u prilogu (prilog 2.), a na anketu je odgovorilo 38 ispitanika, što čini 76% uzorka.

Zadatak istraživanja je bio da se sagledaju specifičnosti poslovnog odlučivanja u hotelijerstvu, sa aspekta poslovnog odlučivanja prema nivoima organizacione strukture i vrstama poslovnih odluka. Anketno istraživanje je obuhvatilo hotele prema kategoriji sa tri, četiri i pet zvezdica, a na grafikonu 2. možemo uočiti da ćemo biti rukovođeni stavovima menadžera hotela sa četiri zvezdice, imajući u vidu da ih je u anketi uzelo učešće 53%, dok je 34% ispitanika iz hotela sa tri zvezdice, a 13% iz hotela sa pet zvezdica.

Grafikon 2. Kategorija hotela učesnika ankete

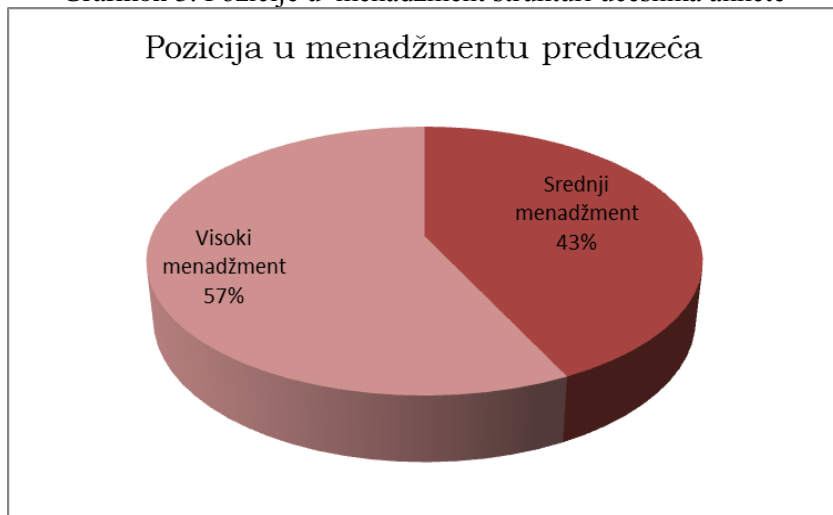


Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Poslovanje hotelskog preduzeća je složen sistem koji u svom sastavu ima zastupljeno više nivoa menadžmenta (niži, srednji, visoki) raspoređenih u više sektora poslovanja u zavisnosti od veličine hotelskog preduzeća i organizacione strukture koja je određena (sektor soba, sektor hrane i pića, sektor održavanja, sektor finansija, sektor marketinga i sl.). Imajući u vidu da se

donošenje poslovnih odluka odvija na svim nivoima menadžmenta, u svim sektorima poslovanja, pri analizi rezultata sprovedene ankete može se zaključiti da su ispitanici iz strukture srednjeg menadžmenta (43%) i visokog menadžmenta (57%) (grafikon 3.).

Grafikon 3. Pozicije u menadžment strukturi učesnika ankete



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Na donošenje poslovnih odluka utiču priroda, obim i intezitet poslovnih aktivnosti, pa u zavisnosti od pozicije na kojoj se, prema organizacionoj strukturi u hotelskom preduzeću, nalazi učesnik ankete različita je zastupljenost vrsta odluka u čijem donošenju i realizaciji zaposleni učestvuju. Na osnovu grafikona 4. možemo zaključiti da 58% učesnika ankete učestvuje u donošenju svih poslovnih odluka anketiranih hotelskih preduzeća.

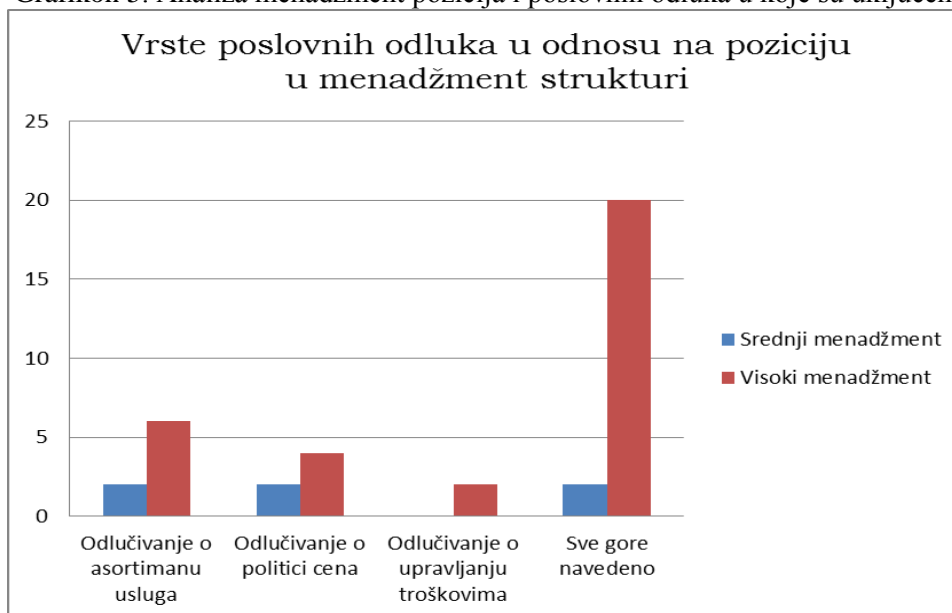
Grafikon 4. Udeo menadžera u donošenju poslovnih odluka



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Komparacijom vrsta poslovnih odluka koje donose i nivoa u menadžment strukturi na kom se učesnici ankete nalaze potvrđeno je pravilo da visoki (top) menadžment učestvuje u kreiranju ključnih – stratejskih odluka u poslovanju preduzeća. Na osnovu analize dobijenih rezultata ankete moguće je uočiti učešće visokog menadžmenta, kao i zastupljenost u donošenju odluka u odnosu na srednji menadžment (grafikon 5.). Naime, na osnovu rezultata ankete na pitanje o nivoima menadžment strukture i vrstama odluka koje donose, prezentovanih grafikonom 5., jasno je da u hotelskim preduzećima čiji su zaposleni učesnici ankete visoki menadžment učestvuje u najvećem broju slučajeva u svim ključnim odlukama: odlukama o kapacitetima, o određivanju asortimana usluga, o politici cena, o upravljanju troškovima, odlukama prilikom kreiranja i sprovođenja budžeta i slično. Srednji menadžment na osnovu iskustava iz svakodnevnog poslovanja učestvuje u odlučivanju o asortimanu usluga, a u manjoj meri i kod politike cena.

Grafikon 5. Analiza menadžment pozicija i poslovnih odluka u koje su uključeni



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Specifičnost koja karakteriše hotelsko poslovanje je da nema mogućnosti skladištenja usluga, a koje su osnovni proizvod u ovoj delatnosti, stoga je veoma važno pravilno raspoređivanje i poslovno planiranje prilikom kreiranja budžeta koji predstavlja finansijski plan za određeni vremenski period poslovanja. U procesu kreiranja budžeta u poslovanju hotelskih preduzeća u

kojima su zaposleni učesnici ankete 74% je uključeno u proces, dok 26% nije uključeno (grafikon 6.).

Grafikon 6. Stepen učešća u kreiranju budžeta u poslovanju anketiranih učesnika

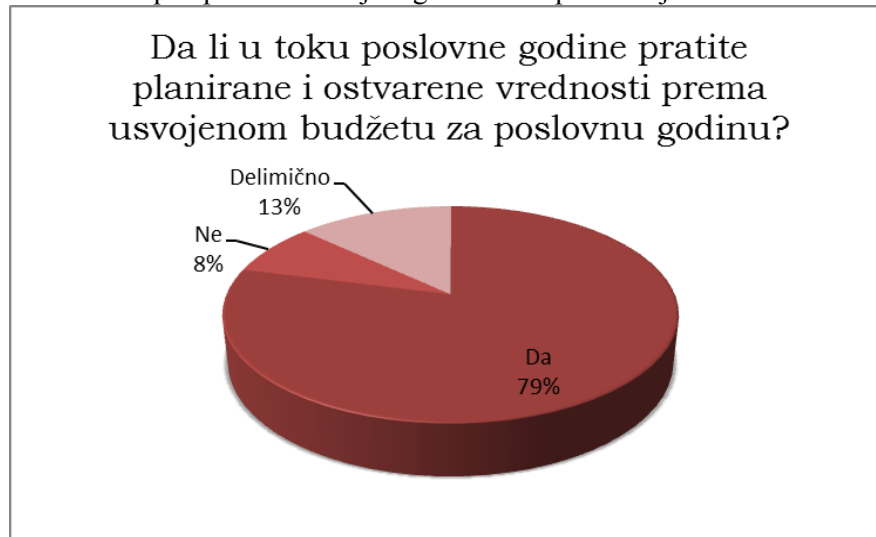


Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Primenom određenog budžeta menadžment hotelskog preduzeća je u mogućnosti da kontroliše, poredi planirane i ostvarene vrednosti u poslovanju svog preduzeća i na taj način ima uvid u rezultate svog poslovanja, kako bi mogao permanentno da vrši korekcije u cilju sprečavanja loših poslovnih rezultata.

Prema analiziranim rezultatima sprovedene ankete na pitanje *Da li u toku poslovne godine pratite planirane i ostvarene vrednosti prema usvojenom budžetu za poslovnu godinu?* 79% ispitanika primenjuje ovu značajnu tehniku u poslovanju, 13% delimično prati, dok 8% učesnika ankete ne prati vrednosti prema usvojenom budžetu (grafikon 7.).

Grafikon 7. Stepen primene usvojenog budžeta u poslovanju anketiranih učesnika

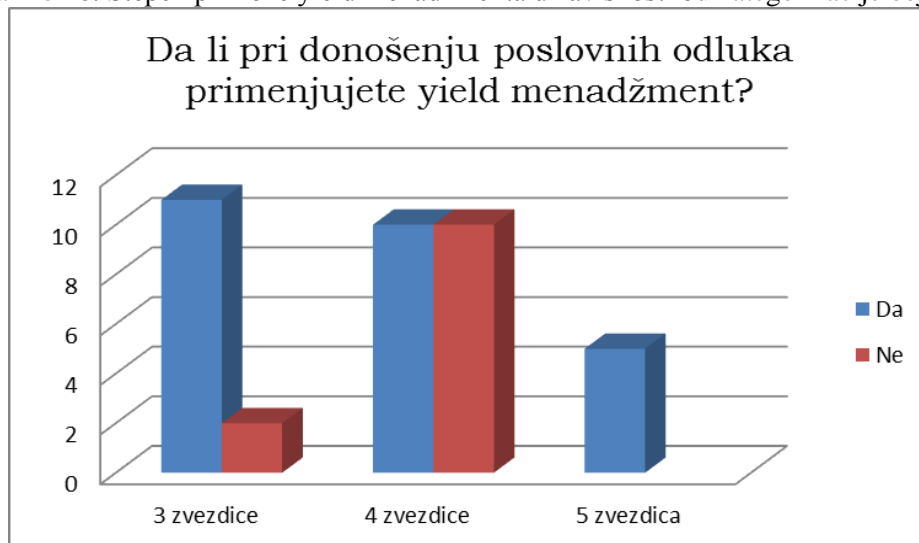


Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Imajući u vidu da u hotelijerstvu svaka prazna soba predstavlja trošak u poslovanju veoma je važno praćenje i analiza u okviru kog se permanentnim monitoringom zauzetosti smeštajnih kapaciteta prati realizacija usvojenog budžeta i prilagođava tržištu, sa ciljem maksimalnog iskorišćenja kapaciteta uz ostvarivanje optimalnih prihoda, a upravo primenom yield menadžmenta u poslovanju minimiziraju se propusti u zauzeću kapaciteta. U okviru anketnog istraživanja 26 učesnika tj. 68% je odgovorilo da primenjuje yield menadžment u svom poslovanju, dok 12 učesnika koji čine 32% ne primenjuje ovu metodu u svom poslovanju.

Ukoliko analiziramo rezultate stepena primene yield menadžmenta u zavisnosti od kategorizacije objekata u grafikonu 8. može se uočiti da svih pet hotela sa pet zvezdica primenjuje yield menadžment, a pozitivni rezultati njihovog poslovanja, koji su rezultat strategije i politike poslovanja, ukazuju na prednosti primene ove metode. Kod hotela sa četiri zvezdice polovina učesnika koji su odgovorili tj. deset hotela primenjuje yield menadžment, dok kod hotela sa tri zvezdice jedanaest hotela primenjuje, a dva hotela ne primenjuju ovu metodu u svom poslovanju.

Grafikon 8. Stepen primene yield menadžmenta u zavisnosti od kategorizacije objekta



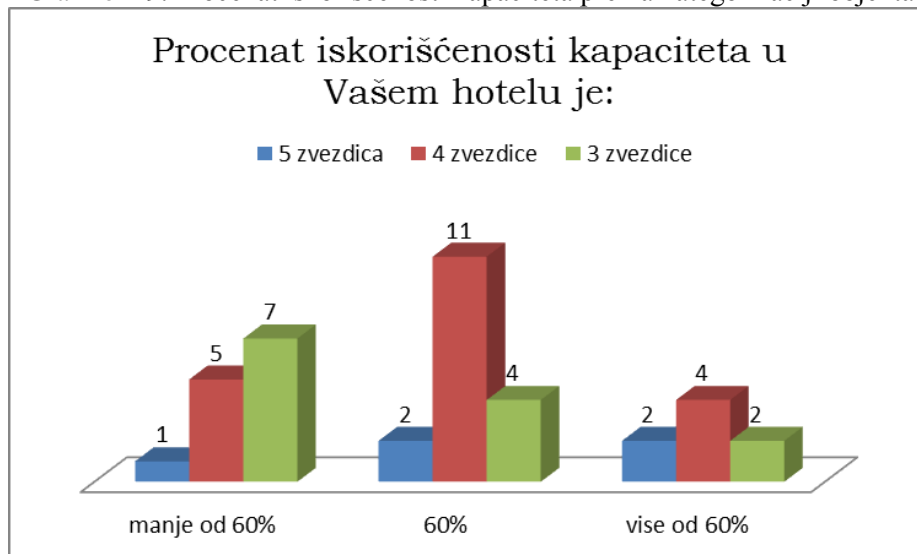
Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Primarna delatnost hotelskih objekata su usluge smeštaja i ishrane, pa je u skladu sa tim važna maksimalna iskorišćenost kapaciteta kojim raspolažu kako bi cilj poslovanja, maksimizacija profita, bio što bliži ostvarenju. Veliki broj hotelskih preduzeća radi ispod praga rentabilnosti poslovanja koji se smatra prihvatljivim, „a to je sa popunjenošću od 50% do 60% kod hotela sa celogodišnjim poslovanjem, dok je kod hotela sa sezonskim poslovanjem poželjna veća popunjenost kapaciteta, ali u skladu sa cenama.“²⁰ Procenat popunjenosti smeštajnih kapaciteta u korelaciji je sa prelomnom tačkom rentabilnosti koja predstavlja tačku u kojoj prodaja usluga smeštaja i/ili ishrane po određenoj ceni pokriva fiksne i varijabilne troškove poslovanja hotelskog preduzeća.

Prema dobijenim rezultatima sprovedene ankete analizirani su objekti prema kategorizaciji i procentu iskorišćenosti kapaciteta i grafikonom 9. predstavljeni su rezultati koji ukazuju da su najbolji rezultati poslovanja kod hotela sa četiri zvezdice imajući u vidu da se 11 učesnika ankete zaposlenih u objektima sa četiri zvezdice izjasnilo da im je popunjenost kapaciteta 60%, a da 4 anketirana objekta rade sa više od 60% iskorišćenosti kapaciteta. Problem je u poslovanju objekata sa tri zvezdice koji u najvećem broju ispitanika posluju ispod 60% ili na granici iskorišćenosti kapaciteta.

²⁰ Čačić K., *Poslovanje hotelskih preduzeća*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010., str.278

Grafikon 9. Procenat iskorišćenosti kapaciteta prema kategorizaciji objekta



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Prelomna tačka rentabilnosti predstavlja korisnu tehniku poređenja uticaja obima pruženih usluga u poslovanju hotelskog preduzeća sa visinom troškova i cena, kao i njihov uticaj na poslovni rezultat kako bi se analizirala politika cena sa kojom preduzeće izlazi na tržište. Prema Milisavljeviću²¹ „planski pristup donošenju odluka o cenama omogućava uspostavljanje neophodnog mosta između dugoročnih ciljeva i realnosti privrednog poslovanja u kratkom roku.“

Cilj poslovanja hotelskih preduzeća je, kao što je već napomenuto, maksimalna popunjenost kapaciteta tj. minimum praznih soba, što za rezultat ima sigurnije ostvarenje profita. Sa tim u vezi razvija se određena politika prodajnih cena i kreiraju se različiti paketi ponude smeštajnih kapaciteta, najčešće po diferenciranim cenama npr. vikend cene, sezonske cene, porodični paket aranžmani, cene za grupe, cene za lojalne korisnike i slično. Prilikom formiranja i prezentovanja prodajnih cena menadžeri se rukovode različitim pristupima, pa tako cene prezentuju po smeštajnoj jedinici za noćenje (aranžman), po osobi za noćenje (aranžman), cene u zavisnosti od vrste sobe tj. 1/1 ili 1/2 itd.

²¹ Milisavljević M., *Marketing*, Savremena administracija, Beograd, 2003., str. 302

Na osnovu dobijenih i analiziranih rezultata ankete moguće je videti kako u svom poslovanju hotelska preduzeća u Srbiji primenjuju različite pristupe u politici cena sa kojima istupaju na turističkom tržištu (grafikon 10.).

Grafikon 10. Pristupi formiranju cena hotelskih preduzeća

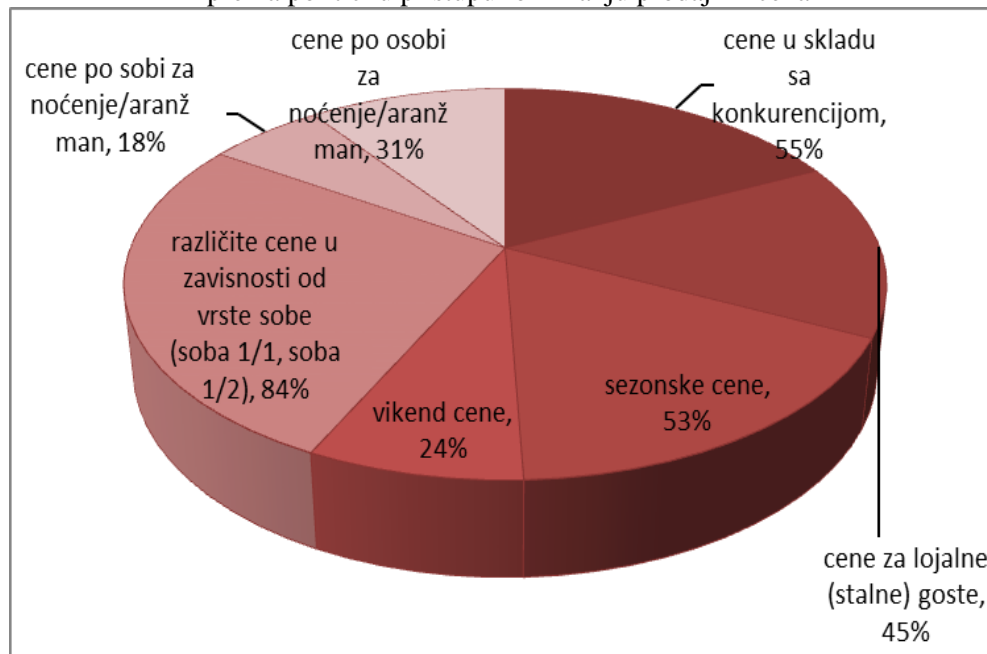


Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Na osnovu ilustrovanih rezultata u grafikonu 11. uočljivo je da 84% učesnika ankete prilikom formiranja i prezentovanja prodajnih cena formira različite cene u zavisnosti od vrste sobe tj. prave razliku da li je u pitanju jednokrevetna, dvokrevetna, trokrevetna soba, apartman, studio (1/1, 1/2, 1/3, app, st) i slično. Postoje i hotelska preduzeća koja u formiranju i prezentovanju prodajnih cena polaze od cene po osobi za noćenje/aranžman i to 31% učesnika, kao i 18% učesnika ankete koji cene formiraju i prezentuju po sobi za noćenje/aranžman, bez obzira koliki broj gostiju će u njoj boraviti.

Kada donose odluku o prodajnim cenama 55% učesnika ankete izjasnilo se da prati kretanje cena kod konkurencije, što je čini se veoma važno kada su u pitanju destinacije na kojima je pozicioniran veći broj smeštajnih objekata (Zlatibor, Kopaonik), u cilju prihvatljivosti od strane gostiju.

Grafikon 11. Procentualno učešće hotelskih preduzeća prema politici u pristupu formiranju prodajnih cena



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Diferencirane cene su zastupljene u hotelskom poslovanju u širokom obimu, pa tako sezonske cene primenjuje 53% učesnika ankete, 24% primenjuje vikend cene, dok se 45% učesnika izjasnilo da primenjuje CRM (Customer Relationship Managemet) tj. da vodi računa o stalnim (lojalnim) gostima i primenju drugačije cene za ovakvu vrstu gostiju.

Prema yield menadžmentu ovakav način prilagođavanja i formiranja cena primenjuje se sa ciljem maksimalne iskorišćenosti kapaciteta u smeštajnom objektu i ostvarenja optimalne profitabilnosti u poslovanju.

1.4 Primena informacionih sistema u poslovnom odlučivanju hotelskih preduzeća u Republici Srbiji

Napredak i razvoj u svetu informacionih tehnologija, kao i u etapama analiza informacija, doprinose razvoju brojnih „alata“ uz pomoć kojih je moguće lakše i preciznije odvijanje procesa donošenja odluka u poslovanju preduzeća.

Informacione sisteme definišemo kao ”skup podataka, procesa, interfejsa, mreža, tehnologija i ljudi koji su u međusobnoj korelaciji u cilju podrške i poboljšanja svakodnevnih poslovnih operacija i podrške menadžmentu u rešavanju poslovnih problema, planiranja, upravljanja, predviđanja, koordinisanja i donošenja odluka”²². Imajući u vidu da informacioni sistemi učestvuju u obezbeđivanju poslovne inteligencije, obrade podataka, donošenju poslovnih odluka, kao i upravljanju poslovnim aktivnostima najčešće se nazivaju i poslovni informacioni sistemi.

Sistem za obradu podataka – transakcioni sistem obavlja stalnu obradu podataka vezanih za proces poslovanja. Što je informacioni sistem bolje kreiran, osmišljen, to se dobijaju kvalitetniji izveštaji koji menadžerima daju jasniju sliku dešavanja u preduzeću. Procesi koje ovi sistemi obrađuju su: praćenje inputa i outputa, upravljanje tokovima novca, praćenje naplate, obuka i razvoj zaposlenih i td.

Imajući u vidu da je neophodna sinergija informacionih sistema u procesu poslovanja kreiraju se i najčešće koriste tzv. aplikacije za preduzeća. Aplikacije za preduzeća predstavljaju informacioni sistem koji objedinjuje sve postojeće poslovne funkcije kroz sve menadžment funkcije.

U zavisnosti od nivoa menadžmenta razlikuju se informacije koje su potrebne za:

- operativni (niži) menadžment – svakodnevni podaci, visokog nivoa detaljnosti
- strateški (srednji) menadžment – sumirani podaci, dovoljni za analitiku i dalje planiranje i razvoj poslovanja

²² Njeguš A., *Informacioni sistemi u turističkom poslovanju*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010., str. 4.

- top (viši) menadžment – sintetizovani podaci, pregled poslovanja i mogućnost planiranja buduće strategije poslovanja.

Informacije za različite menadžment nivoe su i različite strukture, starosti i obima, a upravo informacioni sistemi treba da omoguće nesmetanu dobru selekciju i grupisanje datih informacija. U okviru informacionih sistema kreiraju se nivoi za različite menadžment strukture²³:

- a) informacioni sistemi strateškog nivoa - sistemi za podršku rukovodiocima (Executive Support Systems – ESS)
- b) informacioni sistemi menadžmentskog nivoa - menadžment informacioni sistemi (Management Information Systems – MIS) i sistemi za podršku u odlučivanju (Decision Support Systems – DSS)
- c) informacioni sistemi stručnog nivoa - stručni radni sistemi (Knowledge Work Systems – KWS), Office sistemi i geografski informacioni sistemi (Geografy Information Systems – GIS)
- d) informacioni sistemi operativnog nivoa - sistemi za obradu transakcija (Transaction Processing Systems – TPS).

Menadžment informacioni sistem (Management Information Systems – MIS) kreiran je da svim menadžment nivoima pruža informacije vezane za proces poslovanja i donošenje odluka (kontrola zaliha, kreiranje i praćenje godišnjeg budžeta, analiza investicija itd).

Sistemi za podršku u odlučivanju (Decision Support Systems – DSS) omogućavaju dobijanje informacija koje se ne mogu saznati slobodno. Uz pomoć OLAP softverskog rešenja lakše se dolazi do poslovnih podataka. Ovi sistemi se primenjuju u analizi regiona prodaje, Cost Benefit analizi itd.

²³ Bagarić I., *Menadžment informacionih tehnologija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010., str.166

Svaki informacioni sistem kreiran za primenu u hotelskom poslovanju sastoji se iz dve integralne komponente, a to su PMS (Property Management Systems) i CRS (Computer Reservation system). PMS (Property Management Systems) je sistem pomoću kog se obavljaju svakodnevne poslovne aktivnosti hotelskog preduzeća primenom kreiranih aplikacija i to za: upravljanje i kontrolu poslovanja, poslove održavanja hotela, praćenje finansijskog poslovanja, planiranje i odlučivanje, aktivnosti prodaje i promocije, recepcijsko poslovanje, restoransko poslovanje, rukovođenje zaposlenima i sl.

CRS (Computer Reservation Systems) je računarski rezervacioni sistem hotelskog preduzeća pomoću kog se omogućava pregled raspoloživosti kapaciteta, rezervisanje, praćenje i pregled pruženih usluga, i sl. U procesu hotelskog poslovanja ovaj sistem beleži informacije na osnovu kojih se formiraju određeni profili gostiju kao i tzv. istorija gostiju. Evidentiraju se lični podaci (npr. pol, starost, kontakt, prebivalište, zanimanje, brojevi kartice), kao i informacije za vreme boravka gosta u hotelu (omiljena jela, omiljena pića, interesovanja, navike i sl.). Na taj način prate se želje, potrebe i interesovanja gosta što umnogome olakšava dalju (ponovnu) saradnju sa gostom, kao i CRM (Customer relationship management)²⁴.

Hotelsko poslovanje je složen sistem i neophodno je osavremenjivanje procesa poslovanja uvođenjem i primenom informacionih sistema u svim sferama rada. Uzimajući u obzir specifičan vid poslovanja hotelskog preduzeća neophodna je primena informacionih sistema zbog brže obrade podataka, a samim tim i bržeg pravilnog donošenja poslovnih odluka. Informacioni sistemi učestvuju u pružanju podataka neophodnih za pokretanje, usmeravanje i kontrolisanje poslovnih aktivnosti.

Sprovedeno je istraživanje na temu *Primena informacionih sistema u poslovanju hotelskih preduzeća* na uzorku hotelskih preduzeća koja posluju u Srbiji u formi anonimnog anketnog upitnika koji je poslat putem elektronske pošte, a forma je data u prilogu (prilog 3.). Dobijeni rezultati anketiranih hotela u Srbiji ukazuju na činjenicu da je na postavljeno pitanje *Da li*

²⁴ Radojević T., Radović N., *Strategijsko upravljanje kompanijama u turizmu primenom informacionih sistema*, Zbornik radova na CD-romu, ISBN 978-86-7233-305-3, 17th International Scientific Conference SM2012, Subotica - Palić, Serbia, 2012.

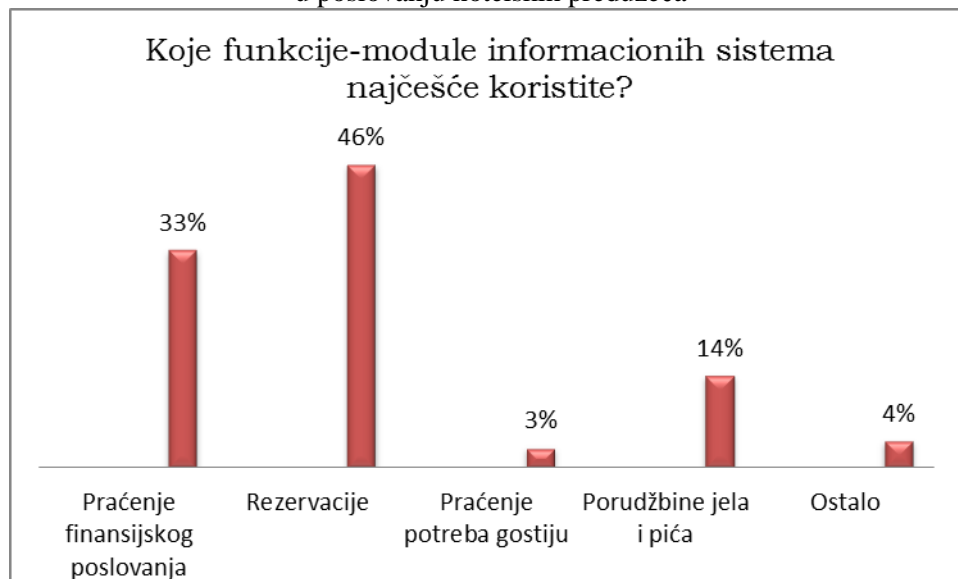
koristite informacione sisteme u Vašem poslovanju? 85% ispitanika odgovorilo da primenjuje informacione sisteme u svom poslovanju, a 15% ih ne koristi.

Primena informacionih sistema koristi se za lakše svakodnevno poslovanje u smislu evidencija, praćenja poslovanja, kao i analize poslovanja u preduzeću, lakši je uvid u tekuće poslovanje, kao i donošenje poslovnih odluka.

Hotelski informacioni sistem najčešće se sastoji iz velikog broja modula i aplikacija koje omogućavaju kvalitetniji, pouzdaniji i brži rad. Moduli koji čine svaki hotelski informacioni sistem su: rezervacije, recepcija, knjiga gostiju, restoran, računi i pazar, statistika o iskorišćenosti kapaciteta objekta, broju noćenja, ostvarenom prihodu, kao i modul administratora. Primenom informacionih sistema omogućeno je sistematično evidentiranje ličnih podataka primljenog gosta na osnovu važećeg ličnog dokumenta, a samim tim prijava MUP-u je ažurnija.

Na pitanje *Koje module iz informacionih sistema najčešće koristite?* učesnici ankete koji primenjuju informacione sisteme u svom poslovanju dali su sledeće odgovore (grafikon 12.):

Grafikon 12. Moduli informacionih sistema koji se primenjuju u poslovanju hotelskih preduzeća

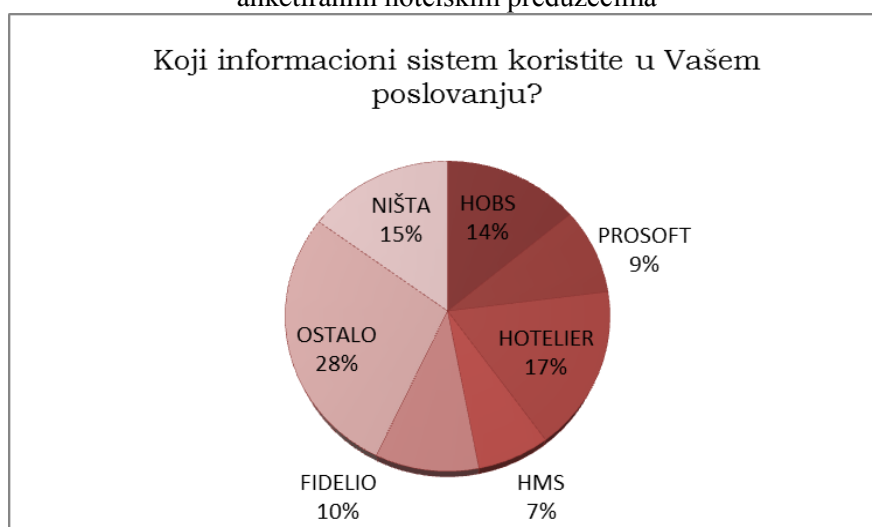


Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Izbor poslovnog informacionog sistema svakog hotelskog preduzeća je individualna odluka menadžmenta (vlasnika) i najčešće se donosi na osnovu performansi koje karakterišu sistem. Veoma je važno da to bude tehnološki i funkcionalno kvalitetno rešenje koje pokriva sve segmente poslovanja hotelskog preduzeća.

Istraživanje je pokazalo da je struktura informacionih sistema koji se koriste u poslovanju hotelskih preduzeća koja su učestvovala u istraživanju sledeća:

Grafikon 13. Struktura informacionih sistema koja se primenjuju u anketiranim hotelskim preduzećima

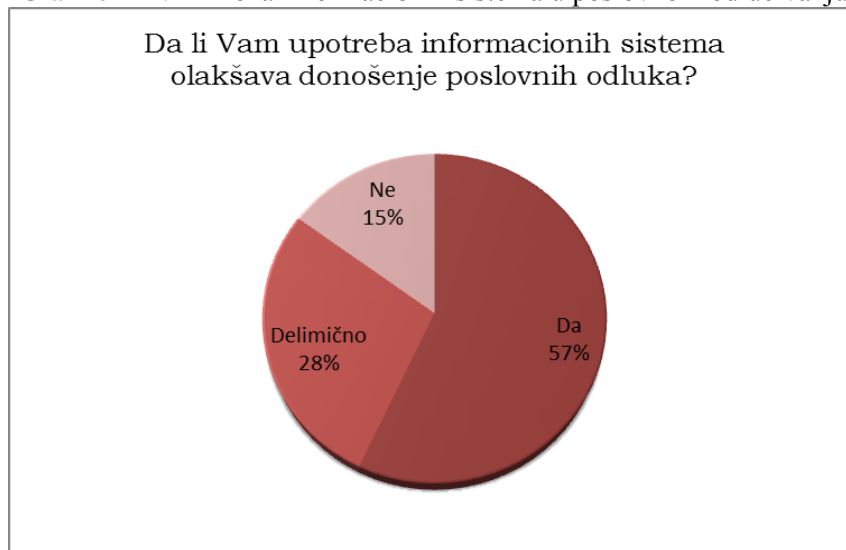


Izvor Autor prema rezultatima istraživanja

Zahvaljujući primeni informacionih sistema i podacima koje oni pružaju menadžeri su u mogućnosti da u „trci“ sa tržišnom konkurencijom obezbede veću stopu rasta tj. da utiču na razvoj poslovanja preduzeća, kao i da održavaju stabilnost u poslovnim procesima zahvaljujući mogućnosti minimiziranja rizika koji postoje u svim poslovnim procesima.

Rezultati odgovora na pitanje *Da li Vam primena informacionih sistema olakšava donošenje poslovnih odluka?* pokazuju da se 57% hotelskih preduzeća, obuhvaćeno istraživanjem, izjasnilo da im informacioni sistemi olakšavaju donošenje poslovnih odluka, 28% da im informacioni sistemi delimično olakšavaju donošenje poslovnih odluka, a 15% da im informacioni sistemi ne olakšavaju donošenje poslovnih odluka.

Grafikon 14. Primena informacionih sistema u poslovnom odlučivanju



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Naime, značajno je istaći da prema analiziranim rezultatima istraživanja (grafikon 15.) od 85% preduzeća koji koriste informacione sisteme u svom poslovanju u 78% slučajeva prate finansijske pokazatelje poslovanja, dok su u 58% slučajeva vrednosti finansijskih pokazatelja uvek zastupljene prilikom donošenja poslovnih odluka, 14% ponekad prati finansijske pokazatelje, a 8% ih uopšte ne prati, dok su u 42% slučajeva finansijski pokazatelji u donošenju poslovnih odluka zastupljeni u zavisnosti od prirode poslovne aktivnosti.

Grafikon 15. Povezanost informacionih sistema i finansijskih pokazatelja u donošenju poslovnih odluka



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Podaci u informacionim sistemima se zasnivaju na informacijama koje su aktuelne ili su proistekle iz realizovanih poslovnih aktivnosti, a predstavljaju podatke neophodne za pravovremeno sagledavanje planiranih i ostvarenih rezultata poslovanja, na osnovu kojih se kreira plan poslovanja – budžet za naredni poslovni period²⁵.

Potreba za primenom poslovnih informacionih sistema svakodnevno je u porastu. Poželjna je implementacija informacionih sistema u sve hotele u Srbiji u nameri da se podigne nivo usluge, kao i da se unaprede procesi poslovanja, a time i unapredi donošenje poslovnih odluka. Neophodna je primena, kao i kontinuirano inoviranje informacionih sistema u poslovanju hotelskih preduzeća da bi se opstalo, umrežilo i bilo konkurentno na tržištu.

²⁵Stanišić M., Radović N., *Operativno budžetiranje i kontrola sa aspekta poslovanja hotelskog preduzeća*, XVI Internacionalni naučni skup SM 2011, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Subotica, 2011.

2. ANALIZA POSLOVNIH POKAZATELJA HOTELSKIH PREDUZEĆA U REPUBLICI SRBIJI

2.1 Upravljanje poslovnim pokazateljima

Poslovanje preduzeća je proces koji se sastoji od niza poslovnih aktivnosti, a koje predstavljaju delatnost u kojoj preduzeće posluje (npr. proizvodne, uslužne i sl.). Jedan deo upravljanja preduzećem odnosi se na upravljanje finansijama, a koje podrazumeva: planiranje potrebnih novčanih sredstava, organizovanje prikupljanja potrebnih novčanih sredstava, donošenje odluka o raspoređivanju novčanih sredstava i kontrolu načina korišćenja novčanih sredstava.²⁶

Upravljanje finansijama na pravi način, maksimizacija poslovnih pokazatelja, povećanje profitabilnosti i povraćaj na ukupno uložena sredstva zadatak su finansijskog menadžmenta. Pronalaženje optimalne finansijske strukture i izvora finansiranja je cilj kome svako preduzeće teži. Istovremeno, smanjenje troškova finansiranja, eliminisanje internih slabosti i gubitaka, bolje iskorišćenje postojećih izvora finansiranja značajno utiču na poslovanje preduzeća.

Ivanišević ukazuje na ulogu Solomona koji je još 1963. godine u svojoj knjizi „*The Theory of Financial Management*“ definisao pristup finansijskom upravljanju tako što je potrebno pribaviti odgovore na sledeća pitanja „Kuju vrstu sredstava preduzeće treba da pribavi? Koliki ukupan obim sredstava preduzeće treba da ima? Kako potrebna sredstva treba da budu finansirana?“²⁷ Da bi se dobili adekvatni odgovori, a time utvrdili i pravi koraci za poslovne poduhvate neophodno je „definisanje osnovnih finansijskih ciljeva, dobra informaciona osnova za donošenje odluka, kao i potpuno uvažavanje koncepta cene kapitala.“²⁸

Važno je ustanoviti procese, metode, instrumente i tehnologije neophodne za upravljanje i kontrolu poslovnih pokazatelja u preduzeću, a na osnovu kojih se mere rezultati poslovanja za određeni vremenski period. S toga, uspešna preduzeća imaju sledeće odlike: „sposobna su da u odnosu na konkurenciju brže shvate stanje na tržištu i da spretnije reaguju na izmenjene zahteve

²⁶Ivaniš M., Nešić S., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011, str. 9

²⁷Ivanišević, M., *Poslovne finansije*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2011., str 3

²⁸Isto., str 4

u okruženju, definišu i ostvaruju ambiciozne ciljeve, u stanju su da usaglase strategiju i operativne planove, u okviru operativnih planova stvaraju jasan poslovni model, prenose informacije i vrednosti kako unutar preduzeća, tako i van njega.”²⁹

Analiza finansijskog poslovanja privrednog društva „prikuplja, vrši selekciju, procenjuje, analizira i interpretira finansijske podatke i druge relevantne informacije u cilju ocene postojećeg finansijskog položaja i poslovne aktivnosti preduzeća kao i procene njegovih budućih performansi.“³⁰ Izvor podataka koji se koristi u analizi su godišnji finansijski izveštaji. Finansijski izveštaji daju pregled poslovanja i prikazuju finansijski položaj preduzeća. Obiluju velikim brojem podataka (bilansnih pozicija) koji pravilnom analizom i primenom mogu dati niz korisnih informacija o dosadašnjem poslovanju preduzeća, kao i o mogućim pravcima razvoja poslovanja preduzeća.

Prema Zakonu o računovodstvu³¹ set finansijskih izveštaja čine:

- Bilans stanja, koji predstavlja pregled imovine, obaveza i kapitala
- Bilans uspeha, koji predstavlja pregled prihoda, rashoda i rezultata poslovanja
- Izveštaj o ostalom rezultatu, koji čine stavke prihoda i rashoda (uključujući i reklasifikaciju usled korigovanja), koje nisu priznate u bilansu uspeha, kako se zahteva ili dozvoljava prema drugim MSFI. Komponente ostalog rezultata čine stavke koje se, prema zahtevima pojedinih MSFI, priznaju u okviru kapitala
- Izveštaj o tokovima gotovine
- Izveštaj o promenama na kapitalu
- Napomene uz finansijske izveštaje sa opisima stavki i promeni računovodstvenih politika iz prethodno navedenih izveštaja.

Pregledom literature utvrđeno je da postoji više metoda koje se primenjuju u finansijskoj analizi, npr. metoda racio brojeva, analiza pomoću neto obrtnog fonda, analiza bilansa tokova gotovine (“cash flow” analiza), analiza bilansa tokova finansijskih sredstava (“funds flow” analiza).³²

²⁹ Kantino V., *Korporativno upravljanje, merenje performansi i normativna usaglašenost sistema interne kontrole*, Data Status, Beograd, 2009., str. 27

³⁰ Ivanišević, M., *Poslovne finansije*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2011.

³¹ Zakon o računovodstvu, Sl.Glasnik br. 62/2013, str. 2

Jedna od danas najprimenjenijih metoda je tzv. metoda racio brojeva. Primenom ove metode u kojoj se ispituju odnosi "između logički povezanih delova finansijskih izveštaja sa ciljem da se istaknu i objasne ključne relacije od kojih zavisi ocena trenutnog i projekcija budućeg finansijskog položaja i prinosne (zarađivačke) sposobnosti preduzeća koje je predmet analize."³³ Naime, stavljanjem u odnos određenih bilansnih pozicija dobijaju se pokazatelji poslovanja tzv. racio brojevi. Izračunati racio brojevi uvek se prezentuju u obliku tabelarnog pregleda, a prema ciljevima i zahtevima analize.

Analiza na osnovu racio brojeva ima veliki značaj. Pojedini autori navode kako „izolovani brojevi nisu dobri pokazatelji. Kada se, međutim, stave u odnos jedni sa drugim dobijaju se uzročne veze između povezanih bilansnih pozicija koje pokazuju novi aspekt poslovanja kompanije.“³⁴ Pokazatelji po grupama daju sliku i uvid u situaciju u kojoj se nalazi analizirano preduzeće.³⁵ Naime, na osnovu dobijenih vrednosti pokazatelja poslovanja definišu se tzv. kontrolne tačke. Na taj način identifikuju se dobri i loši pokazatelji i omogućava organizovanje korektivnih aktivnosti u cilju ostvarivanja boljeg poslovnog rezultata i efikasnijeg poslovanja. Rezultati se prate u kontinuitetu i utiču na strategiju poslovanja preduzeća.

Na osnovu analize pokazatelja moguće je utvrđivanje međuzavisnosti faktora koji utiču na poslovanje privrednih društava, sagledavanje trendova u poslovanju privrednog društva koje analiziramo, kao i poređenje poslovanja analiziranog privrednog društva i drugog društva u okviru iste privredne grane.³⁶ Istovremeno, na osnovu finansijskih pokazatelja detektuju se slabe tačke u poslovanju preduzeća, ali i donose odluke o investiranju, proširenju delatnosti i sl. Svaki od odabranih racio brojeva mora biti relevantan indikator za ocenu finansijskog položaja i rentabilnosti poslovanja.

³² Stojilković M., Krstić J., *Finansijska analiza*, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, Niš, 2000., str. 71

³³ Stevanović N., Milićević V., Malinić D., *Upravljačko računovodstvo*, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Beograd, 2007., str. 83

³⁴ Jeremić Z., *Finansijska tržišta i finansijski posrednici*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 112

³⁵ Gallagher T.J., Andrew J.D., *Financial Management; Principles and Practice*, Freejoad Press, Inc., 2007., str. 89

³⁶ Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 131

2.2 Istraživanje i analiza poslovnih pokazatelja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji

Na osnovu teoretskih razmatranja, a na bazi pregleda literature u kojoj je obrađena analiza finansijskih izveštaja i pokazatelja, kreirano je istraživanje i urađena je analiza finansijskog poslovanja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji. Uzorak za istraživanje čini pedeset hotelskih preduzeća čiji su finansijski izveštaji preuzeti sa portala Agencije za privredne registre (dalje u tekstu APR), Registar finansijskih izveštaja i podataka o bonitetu pravnih lica i preduzetnika, a za poslovni period od pet godina i to počev od 2008. zaključno sa finansijskim izveštajima 2012. poslovne godine.

Prilikom formiranja uzorka hotelskih preduzeća koji bi bili predmet ovog istraživanja javio se određeni broj ograničenja u istraživanju. Naime, jedan broj hotela posluje u okviru privrednog društva kome delatnost Usluge smeštaja i ishrane (šifra delatnosti 5510) nije osnovna delatnost poslovanja, a podaci o poslovanju sumiraju se sa ostalim poslovnim aktivnostima i kao konsolidovani finansijski izveštaji predaju APR. U takvim situacijama nije bilo moguće utvrditi bilansne podatke koji se odnose samo na hotelsko poslovanje, primer je hotel MONA na Zlatiboru koji je u analiziranom periodu poslovao u okviru preduzeća MONA d.o.o. kome je osnovna delatnost Prerada kože i proizvodnja kožnih artikala (šifra delatnosti 1512).

U toku istraživanja i analize podataka dolazilo je do modifikacije i izmena u uzorku analiziranih hotelskih preduzeća zato što se u okviru grupe hotelskih preduzeća koja se nalaze na Beogradskoj berzi menjao status tj. neka od preduzeća su u periodu od pet poslovnih godina (2008-2012. godina) koliko je analizirano bila delistirana tj. isključena iz berzanskog poslovanja, pa je u toku izrade rada uzorak bio korigovan.

Takođe, neka od hotelskih preduzeća su u skladu sa odredbama Zakona o računovodstvu i reviziji³⁷ u pomenutih pet poslovnih godina menjala veličinu tj. neku od stavki koja karakteriše privredno društvo kojoj grupi pripada (malo, srednje, veliko) i na taj način uskratila mogućnost preuzimanja podataka o poslovanju tj. finansijskih izveštaja sa portala APR.

Jedan broj hotela u uzorku ubraja se u reprezentativne objekte, nezaobilazne za ovakvu vrstu analize, ali su počeli sa radom u toku perioda koji je uzet za analizu. Na primer, Hotel „Square

³⁷ Zakon o računovodstvu i reviziji, Sl.Glasnik br.99/2011

Nine“ počeo je sa radom 2011. godine, tako da su dostupni podaci za analizu samo za poslednje dve poslovne godine obuhvaćene analizom.

U ovom, praktičnom, delu rada na osnovu podataka iz finansijskih izveštaja izračunati su i prezentovani finansijski pokazatelji iz određenih grupa, a potom i analitička interpretacija istih. Spisak hotelskih preduzeća čiji su finansijski izveštaji, preciznije rečeno bilansi stanja i uspeha, analizirani u ovom delu rada nalaze se u prilogu (Prilog 1.) uz definisanje u koji klaster se preduzeće ubraja prema Strategiji razvoja turizma. Svi dobijeni rezultati predstavljeni su tabelarno i grafikonima, kako bi bila obezbeđena preglednost.

Rezultati su obrađeni sa tri aspekta:

- Poslovni pokazatelji su izračunati za celokupan uzorak istraživanja, svih pedeset hotela. Potom su izračunate prosečne vrednosti poslovnih pokazatelja za svaku poslovnu godinu od 2008. do 2012. godine i predstavljeni u formi tabele i grafikona, uz komentare;
- Poslovni pokazatelji izračunati su i prezentovani na osnovu grupisanja uzorkovanih hotelskih preduzeća po klasterima, kako je definisano Strategijom razvoja turizma (klaster Beograd, Vojvodina, Jugozapadna Srbija, Jugoistočna Srbija), uz komentare;
- Poslovni pokazatelji izračunati su i prezentovani na osnovu grupisanja uzorkovanih hotelskih preduzeća po dva kriterijuma tj. da li imaju akcije na Beogradskoj berzi ili ne.

2.2.1 Analiza pokazatelja likvidnosti

Pokazatelji likvidnosti imaju za cilj da ukažu na sposobnost privrednog društva da izmiruje dospele obaveze plaćanja, uz održavanje potrebne strukture sredstava i očuvanje dobrog kreditnog boniteta.³⁸ Ovi pokazatelji prezentuju kratkoročnu finansijsku sigurnost analiziranog preduzeća tj. analizu kratkoročne finansijske sigurnosti na kratak rok, do godinu dana. Najčešće primenjeni pokazatelji likvidnosti su: pokazatelj opšte (tekuće) likvidnosti, rigorozni pokazatelj likvidnosti i neto obrtna sredstva.

Pokazatelj opšte (tekuće) likvidnosti izračunava se na sledeći način:

$$\text{Pokazatelj opšte likvidnosti} = \text{Obrtna sredstva} / \text{Kratkoročne obaveze}^{39}$$

Rezultat koji se obračunom dobije pokazuje sa koliko novčanih jedinica obrtnih sredstava je pokrivena svaka novčana jedinica kratkoročnih obaveza, imajući u vidu da se za vrednosti manje od 1 smatra da je likvidnost nezadovoljavajuća.⁴⁰ Standard za pokazatelj opšte likvidnosti je 2:1, a u tumačenju bi trebalo biti oprezan. Ovde je potrebno ispitati strukturu obrtnih sredstava i utvrđivanje koeficijenata obrta pojedinačnih obrtnih sredstava (zalihe, potraživanja i gotovina).⁴¹ Naime, tumačenju dobijenih vrednosti svih pokazatelja treba pristupiti sa rezervom zato što kretanja pojedinih koeficijenata ukršteno sa drugim pokazateljima mogu dati potpuno drugačije tumačenje u analizi u odnosu na striktno fokusiranu analizu samo jedne grupe pokazatelja.

Rigorozni pokazatelj likvidnosti predstavlja pokazatelj strožije mere likvidnosti što je i u samom nazivu pokazatelja naglašeno. Naime, ovaj pokazatelj se obračunava tako što se sagledava odnos likvidnih sredstava i kratkoročnih obaveza. U likvidna sredstva ubrajaju se gotovina, tekuća potraživanja i kratkoročni plasmani (kratkoročna finansijska ulaganja).

$$\text{Rigorozni pokazatelj likvidnosti} = \text{Likvidna sredstva} / \text{Kratkoročne obaveze}^{42}$$

ili

³⁸ Knežević G., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, 2009., str. 110

³⁹ Knežević G. Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, 2013., str. 131

⁴⁰ Stojilković M., Krstić J., *Finansijska analiza*, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, Niš, 2000., str. 82

⁴¹ Knežević G., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, 2009., str. 110

⁴² Knežević G. Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, 2013., str. 131

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Obrtna sredstva - Zalihe/Kratkoročne obaveze⁴³

ili

Rigorozni pokazatelj likvidnosti = Tekuća potraživanja+Kratkoročna finansijska ulaganja+Gotovina/Kratkoročne obaveze⁴⁴

Ukoliko preduzeće ima odnos 1:1 likvidnih sredstava u odnosu na kratkoročne obaveze tada je stanje rigoroznog pokazatelja likvidnosti relativno zadovoljavajuće.

Pokazatelj **Neto obrtna sredstva** se izračunava na sledeći način:

Neto obrtna sredstva = Obrtna sredstva – Kratkoročne obaveze⁴⁵

Pokazatelj o neto obrtnim sredstvima je dobar indikator kratkoročne likvidnosti, kao i sposobnosti izmirivanja duga u kratkom periodu.

Prilikom obračuna podataka dobijenih u finansijskim izveštajima za pedeset hotelskih preduzeća u periodu 2008-2012. godina dobijeni su sledeći rezultati za **opšti racio likvidnosti**:

Tabela 5. Opšti racio likvidnosti hotelskih preduzeća

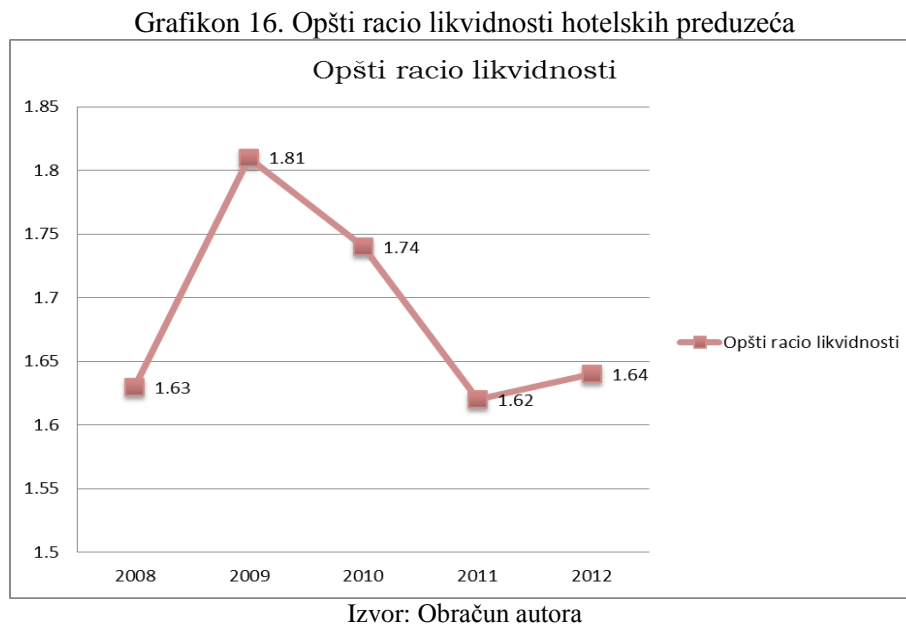
Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Opšti racio likvidnosti	1,63	1,81	1,74	1,62	1,64

Izvor: Obračun autora

⁴³ Stojilković M., Krstić J., *Finansijska analiza*, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, Niš, 2000., str. 83

⁴⁴ Isto, str. 83

⁴⁵ Knežević G.Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, 2013., str. 132



Prema dobijenim rezultatima vrednosti opšteg racia likvidnosti su manje od 2, ali odstupanja nisu prevelika. Naime, jedna novčana jedinica kratkoročnih obaveza u 2008. godini je pokrivena sa 1,63 novčanih jedinica obrtnih sredstava, u 2009. godini sa 1,81 novčanom jedinicom obrtnih sredstava, u 2010. godini pokriveno je sa 1,74 novčanih jedinica obrtnih sredstava, u 2011. godini pokriveno je sa 1,62 novčane jedinice obrtnih sredstava, a u 2012. godini sa 1,64 novčane jedinice obrtnih sredstava na nivou uzorkovanih hotelskih preduzeća.

Pod likvidnošću preduzeća podrazumeva se mogućnost preduzeća da u potpunosti izmiri sve svoje obaveze u momentu kada one dospevaju. S obzirom da se vrednosti opšteg racia likvidnosti kreću znatno iznad 1 one se smatraju zadovoljavajućim. Međutim, u 2011. godini dolazi do naglog pada vrednosti koeficijenta. Do pada koeficijenta opšteg racia likvidnosti može doći usled manjka obrtnih sredstava, kao i zbog povećanja kratkoročnih obaveza tj. zaduživanja. Prema podacima iz finansijskih izveštaja došlo je do povećanja kratkoročnih obaveza, pa je kao posledica nastao pad vrednosti opšteg racia likvidnosti, dok je u 2012. godini nastao blagi pad kratkoročnih obaveza koji je uslovio blagi rast opšteg racia likvidnosti.

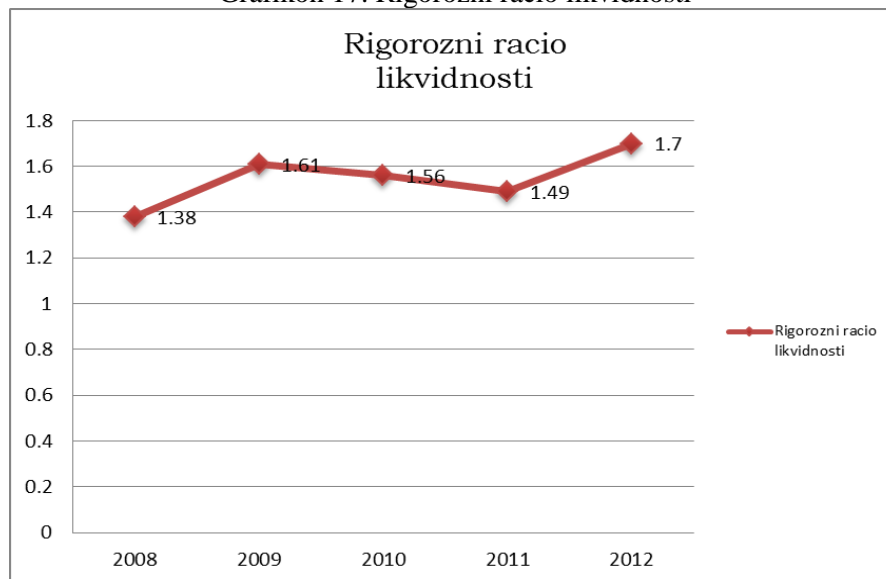
Rezultati istraživanja za **rigorozni racio likvidnosti** su dati u narednoj tabeli 6.:

Tabela 6. Rigorozni racio likvidnosti hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Rigorozni racio likvidnosti	1,38	1,61	1,56	1,49	1,70

Izvor: Obračun autora

Grafikon 17. Rigorozni racio likvidnosti



Izvor: Obračun autora

Na osnovu vrednosti u tabeli 6. i grafikonu 17 za rigorozni racio likvidnosti možemo konstatovati da je pravilo odnosa 1:1 ispoštovano i da je stanje kratkoročne likvidnosti zadovoljavajuće. Naime, vrednosti ovog racia imaju uspone i padove, koji nastaju zbog promena u dinamici likvidne obrtne imovine i kratkoročnih obaveza, ali važno je da ne ulaze u zonu kritičnih vrednosti. Pogrešno je mišljenje, zabluda je, da ukoliko preduzeće ima visoke vrednosti pokazatelja likvidnosti to automatski ukazuje na bolje upravljanje društvom. Stanišić naglašava da “društva nad kojima je pokrenut postupak stečaja ili likvidacije imaju veoma visoke vrednosti ovih pokazatelja. Takođe, postoje društva čije su rezerve likvidne imovine na previsokom nivou posmatrano iz ugla akcionara. Racionalno upravljanje finansijama podrazumeva održavanje optimalnog nivoa gotovine i gotovinskih ekvivalenata koji omogućava relativno sigurno poslovanje i nove investicije, a ne njegovo maksimiranje.”⁴⁶

⁴⁶ Stanišić N., *Analiza finansijskih izveštaja* (September 27, 2013). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2332096>, str. 40

2.2.2 Analiza pokazatelja solventnosti

Solventnost predstavlja platežnu sposobnost preduzeća tj. dugoročnu finansijsku sigurnost preduzeća. Ovim pokazateljem prezentuje se mogućnost preduzeća da u svakom momentu raspolaže dovoljnom količinom novčanih sredstava da izmiri dospele obaveze u celini. Pokazatelj solventnosti se može izračunati zbrajanjem početnog stanja novčanih sredstava i priliva novčanih sredstava stavljanjem u odnos sa dospelim obavezama plaćanja.⁴⁷ Postoji čitav niz pokazatelja solventnosti, a ovde će biti predstavljeni pokazatelj pokrića stalne imovine i pokazatelj zaduženosti.

Pokazatelj pokrića stalne imovine prezentuje u kojoj meri je stalna imovina preduzeća finansirana vlasničkim kapitalom. U daljoj analizi smatra se da je optimalna vrednost ovog pokazatelja 1 i više.

$$\text{Pokazatelj pokrića stalne imovine} = \text{Kapital} / \text{Stalna imovina}^{48}$$

Pokazatelj zaduženosti prezentuje opterećenost vlasničkog kapitala ukupnim obavezama. Prilikom analize ovog pokazatelja smatra se da ukoliko je manja vrednost pokazatelja zaduženosti tada je veća solventnost preduzeća.

$$\text{Pokazatelj zaduženosti} = \text{Ukupne obaveze} / \text{Kapital}^{49}$$

Na osnovu preuzetih stavki iz bilansa stanja i uspeha i analiziranih na uzorku od pedeset hotelskih preduzeća u Srbiji dobijene su sledeće vrednosti za **pokazatelj pokrića stalne imovine**:

Tabela 7. Pokazatelj pokrića stalne imovine hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Pokazatelj pokrića stalne imovine	0,72	0,66	0,62	0,62	1,14

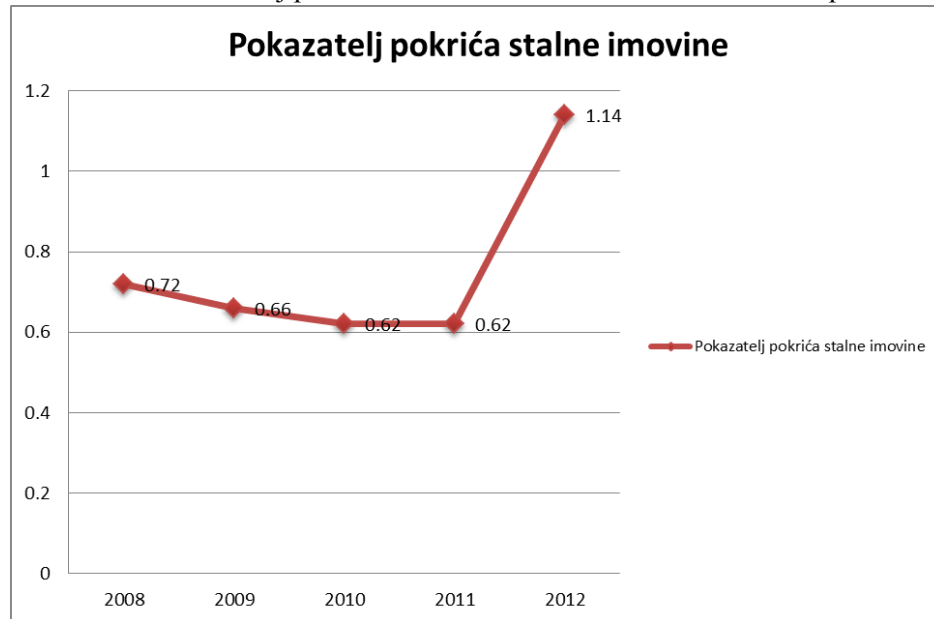
Izvor: Obračun autora

⁴⁷ Nikolić D., *Upravljanje finansijskim poslovanjem i politika cena u hotelijerstvu i turizmu*, Univerzitet Singidunum, FTHM, Bgd, 2007., str. 27

⁴⁸ Malinić D., Milićević V., Stevanović N., *Upravljačko računovodstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2012., str.94

⁴⁹ Isto, str.94

Grafikon 18. Pokazatelj pokrića stalne imovine analiziranih hotelskih preduzeća



Izvor: Obračun autora

Imajući u vidu zakonitosti vrednosti pokazatelja samo pokazatelj za 2012. godinu opravdava kvalitet dok vrednosti za ostale godine ne zadovoljavaju definisani kriterijum, a kod preduzeća se javlja problem sa kapitalom.

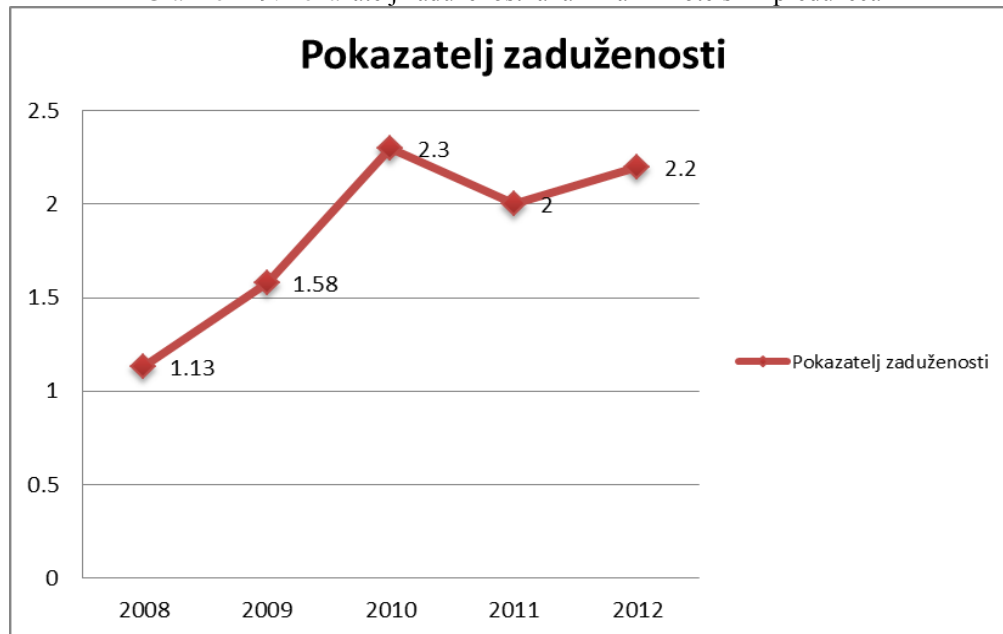
Na osnovu preuzetih stavki iz bilansa stanja i uspeha i analiziranih na uzorku od pedeset hotelskih preduzeća u Srbiji dobijene su sledeće vrednosti za **pokazatelj zaduženosti**:

Tabela 8. Pokazatelj zaduženosti hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Pokazatelj zaduženosti	1,13	1,58	2,3	2	2,2

Izvor: Obračun autora

Grafikon 19. Pokazatelj zaduženosti analiziranih hotelskih preduzeća



Izvor: Obračun autora

Prilikom analize ovog pokazatelja smatra se da ukoliko je manja vrednost pokazatelja zaduženosti tada je veća solventnost preduzeća. Na uzorku hotela kreiranim za istraživanje, rezultati ukazuju na to da je solventnost preduzeća sve ugroženija, imajući u vidu da pokazatelj varira, ali sa trendom rasta u odnosu na vrednost od 1,13 koju je imao u 2008. godini i 1,58 u 2009. godini. U 2010. godini vrednost pokazatelja je 2,3, u 2011. godini pokazatelj zaduženosti je 2, a u 2012. godini vrednost je 2,2. Rast vrednosti pokazatelja ukazuje na povećanu opterećenost vlasničkog kapitala ukupnim obavezama tj. na zaduženost preduzeća.

Imajući u vidu da priroda poslovanja preduzeća selektuje vrstu poslovnih sredstava koja su neophodna za odvijanje poslovnih procesa, a da je u našem slučaju, u hotelskom poslovanju, veoma važna fiksna imovina, podrazumeva se da ona bude osigurana prisustvom dugoročnih finansijskih sredstava. Povišene vrednosti pokazatelja zaduženosti ne moraju apsolutno da ukazuju na nesigurnost u poslovanju delatnosti hotelijerstva. Naime, sve zavisi od veštine menadžmenta da upravlja kapitalom, ukupnom imovinom i prihodima kako bi doprineli rastu profitabilnosti preduzeća.

2.2.3 Analiza pokazatelja poslovne aktivnosti

Preduzeće ulaže u stalna i obrtna sredstva sa namerom da ih koristi efikasno, što znači da je cilj da sa malim ulaganjima ostvari što veći obim poslovne aktivnosti. Finansijski pokazatelji aktivnosti povezuju informacije iz bilansa stanja i bilansa uspeha. Ovi pokazatelji obuhvataju odnose između prihoda i troškova iz bilansa uspeha dovodeći ih u vezu sa odgovarajućim pozicijama iz bilansa stanja.

Koeficijent obrta kupaca se obračunava na sledeći način:⁵⁰

Koeficijent obrta kupaca = Neto prihodi od prodaje/Prosečan saldo kupaca

Prosečan saldo kupaca = (Kupci u tekućem periodu + Kupci u prethodnom periodu)/2

Prosečan period naplate potraživanja = 365/Koeficijent obrta kupaca

Ukoliko period naplate potraživanja od kupaca prekoračuje broj dana koji je definisan kreditnom politikom smatra se kritičnim u politici naplate, a istovremeno prezentuje sliku likvidnosti privrednog društva, dobru ili lošu.

Koeficijent obrta dobavljača se obračunava na sledeći način:⁵¹

Koeficijent obrta dobavljača = Godišnja nabavka robe, materijala i usluga na kredit/Prosečan saldo dobavljača u toku godine

Prosečan saldo dobavljača = (Obaveze iz poslovanja u tekućem periodu + Obaveze iz poslovanja u prethodnom periodu)/2

Prosečno vreme isplate = 365/Koeficijent obrta dobavljača

Prilikom obračuna pokazatelja otežavajuća okolnost je da “iznos u brojiocu se mora dobiti direktno iz podataka u računovodstvu.”⁵² Imajući u vidu prethodno navedeno teže je obračunati ovaj pokazatelj ukoliko ne postoje interni podaci preduzeća čija se analiza finansijskog poslovanja obračunava.

⁵⁰ Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 138

⁵¹ Isto, str.139

⁵² Knežević G., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, 2009., str. 112

Koeficijent obrta zaliha je prema Barjaktarović, Jović, Milojević važan pokazatelj, iz praktičnog razloga zato što govori o brzini tj. periodu koji je potreban da preduzeće dođe do gotovine. Navedeni autori takođe smatraju da koeficijent ukupnih zaliha treba raščlaniti na parcijalne koeficijente zaliha po vrstama radi adekvatnog praćenja, a obračun pokazatelja prezentuju na sledeći način:⁵³

Koeficijent obrta zaliha = $\frac{\text{Cena koštanja realizovanih proizvoda}}{\text{Prosečan saldo zaliha}}$

Prosečno vreme trajanja jednog obrta = $\frac{365}{\text{Koeficijent obrta zaliha}}$

Period prodaje zaliha = $\frac{\text{Saldo zaliha po završenom bilansu}}{\text{Prosečan iznos dnevnih prodaja}}$

Period konverzije zaliha u gotovinu = Period prodaje zaliha + Period naplate potraživanja

Koeficijent obrta robe obračunava se na sledeći način:⁵⁴

Koeficijent obrta robe = $\frac{\text{Nabavna vrednost prodate robe}}{\text{Prosečan saldo zaliha robe}}$

Prosečan saldo zaliha robe = $\frac{(\text{Saldo robe na početku godine} + \text{Saldo robe na kraju godine})}{2}$

Broj potrebnih dana = $\frac{365}{\text{koeficijent obrta robe}}$

Pokazatelj koeficijent obrta robe govori o tome koliko puta u toku godine se roba konvertuje u gotovinu, a najčešće se obračunava kod trgovinskih preduzeća.

Koeficijent obrta sopstvenih (obrotnih) sredstava obračunava se na sledeći način:⁵⁵

Koeficijent obrta sopstvenih (obrotnih) sredstava = $\frac{\text{Neto prihodi od prodaje}}{\text{Sopstvena (obrotna) poslovna sredstva}}$

Prilikom komparacije koeficijenta reper je prosečna vrednost za privrednu granu u kojoj preduzeće posluje. Niske vrednosti koeficijenta ukazuju da se sredstva ne koriste efikasno.

⁵³ Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 139

⁵⁴ Isto str. 139.

⁵⁵ Isto str. 141.

Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava (aktive) “pokazuje efikasnost upravljanja ukupnim sredstvima” i obračunava se na sledeći način:⁵⁶

$$\text{Koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava} = \frac{\text{Neto prihodi od prodaje}}{\text{Ukupna poslovna sredstva}}$$

Prilikom tumačenja ovog koeficijenta ne postoje definisane vrednosti nivoa kretanja, imajući u vidu da “nivo ovog koeficijenta zavisi od dugogodišnjeg trenda kretanja ovog koeficijenta u preduzeću i njegovog nivoa u odnosu na koeficijent obrta ukupnih poslovnih sredstava drugih preduzeća u istoj privrednoj grani.”⁵⁷

U procesu obračuna i analize pokazatelja poslovnih aktivnosti za uzorkovana hotelska preduzeća pojavila su se određena ograničenja. Naime, imajući u vidu da su za obračun pojedinih pokazatelja (npr. koeficijent obrta kupaca, koeficijent obrta dobavljača, koeficijent obrta zaliha i robe) neophodni podaci koji se mogu dobiti samo u računovodstvenim službama preduzeća, kao interni podaci koji nisu dobijeni, u tom slučaju nije moguće izračunati pojedine pokazatelje, pa samim tim nije moguće izračunati ni pokazatelje za uzorak koji analiziramo.

Istovremeno, imajući u vidu seriju podataka koja se analizira, u pitanju su finansijski izveštaji za poslovni period 2008-2012. poslovna godina, nije moguće izračunati pojedine pokazatelje za 2008. godinu zato što su za obračun potrebni i podaci iz prethodne poslovne godine.

⁵⁶ Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 141

⁵⁷ Isto, str. 141

2.2.4 Analiza pokazatelja finansijske strukture

Finansijsku strukturu preduzeća oslikava odnos između sopstvenih i pozajmljenih izvora finansiranja. Pokazatelji finansijske strukture prezentuju finansijski položaj preduzeća i obračunavaju se na sledeći način⁵⁸:

Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja ukazuje na učešće pozajmljenih finansijskih sredstava u ukupnim sredstvima kojima se finansiranje poslovni procesi i aktivnosti u preduzeću.

Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja = $\frac{\text{Pozajmljeni izvori (dugoročne + kratkoročne obaveze)}}{\text{Ukupna pasiva}}$

Ovaj pokazatelj bi trebalo porediti sa prethodnim podacima preduzeća, kada je reč o učešću pozajmljenih izvora, kao i sa prosekom u grani u kojoj preduzeće posluje.

Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala (debt to equity) predstavlja pokazatelj sigurnosti dugoročnih poverilaca. Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala prezentuje finansijsku situaciju preduzeća i to tako što ukazuje na situaciju koliko sredstava (dinara) preduzeće angažuje kao dugoročne obaveze na svaki dinar ulaganja sopstvenih sredstava.

Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala (debt/equity ratio) = $\frac{\text{Dugoročne obaveze + rezervisanja}}{\text{Sopstveni kapital}}$

Koeficijent pokriva kamate prezentuje mogućnost preduzeća da izmiri svoje troškove kamata i izbegne bankrot, pa na osnovu ovog pokazatelja banke donose odluku o sposobnosti preduzeća i mogućnosti davanja kredita istom.

Koeficijent pokriva kamate = $\frac{\text{Poslovni dobitak}}{\text{Troškovi kamate na kredite}}$

⁵⁸ Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 144

Na osnovu preuzetih stavki iz bilansa stanja i uspeha i analiziranih na uzorku od pedeset hotelskih preduzeća u Srbiji dobijene su sledeće vrednosti:

Tabela 9. Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Odnos pozajmljenih sredstava prema ukupnim izvorima finansiranja	39%	42%	47%	48%	62%

Izvor: Obračun autora

Na osnovu dobijenih vrednosti može se uočiti da su vrednosti pokazatelja u porastu, a to nije dobro. Naime, od 2008. godine kada su hotelska preduzeća u proseku 39% poslovne imovine finansirali iz pozajmljenih sredstava došlo se do toga da su u 2012. godini u proseku 62% poslovne imovine finansirali iz pozajmljenih sredstava, dok su preostali iznosi iz sopstvenih sredstava. Rezultati su zabrinjavajući, a prema rastućem trendu vrednosti ukazuje na potencijalnu prezaduženost.

Grafikon 20. Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja hotelskih preduzeća



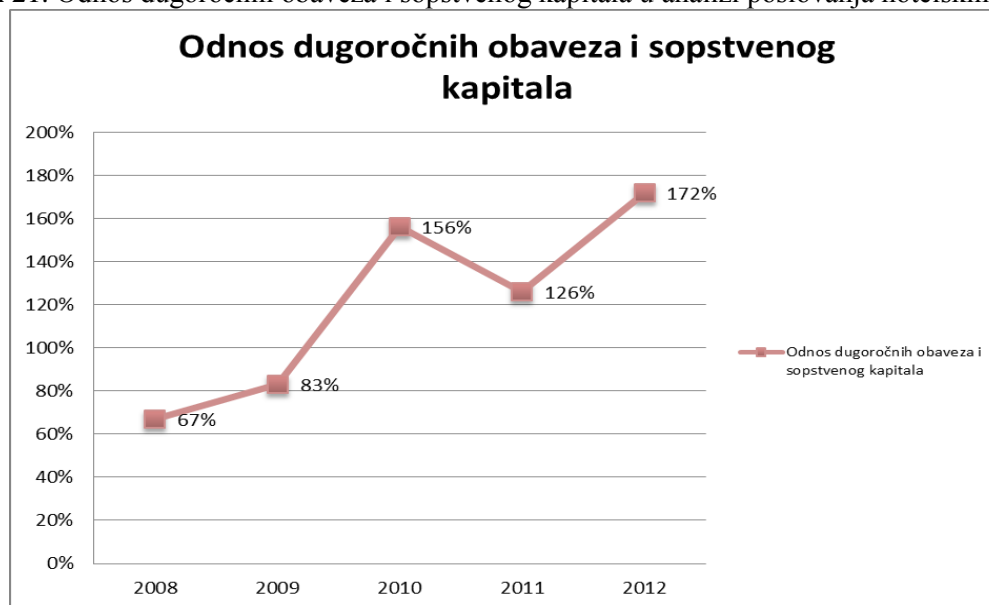
Izvor: Obračun autora

Tabela 10. Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala u analizi poslovanja hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala	67%	83%	156%	126%	172%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 21. Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala u analizi poslovanja hotelskih preduzeća



Izvor: Obračun autora

Analizom dobijenih rezultata moguće je zaključiti da su hotelska preduzeća u stanju velike zaduženosti imajući u vidu kretanje pokazatelja u 2008. godini od 67%, pa do 172% u 2012. godini. Na svaki dinar sopstvenog kapitala u 2008. godini angažovano je 0,67 dinara sopstvenog kapitala, u 2009. 0,83 dinara, u 2010. 1,56 dinara, u 2011. 1,26 dinara, a u 2012. godini 1,72 dinara sopstvenog kapitala. Korelacijom vrednosti pokazatelja zaduženosti (grafikon 19.) i odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala (grafikon 21.) možemo uočiti poklapanja u kretanju vrednosti tj. potvrditi stanje zaduženosti.

2.2.5 Analiza pokazatelja tržišnih vrednosti preduzeća

Pokazatelji tržišne vrednosti primenjuju se samo u analizi poslovanja preduzeća koja su akcionarska društva, a čije se hartije od vrednosti – akcije nalaze na berzi. Na osnovu dobijenih pokazatelja potencijalni ili postojeći akcionari donose odluke o daljim poslovnim finansijskim aktivnostima, npr. ulaganjima novčanih sredstava. U ove pokazatelje ubrajaju se: neto dobitak po akciji (EPS), odnos tržišne cene i dobitka po akciji (P/E), knjigovodstvena vrednost po akciji (P/B), odnos cene akcije prema vrednosti prihoda od prodaje po akciji (P/S), pokazatelj plaćanja dividende i dividendna stopa⁵⁹.

Neto dobitak po akciji (Earnings per share, EPS) izračunava se kao relativni odnos neto dobitka ostvarenog u toku poslovne godine i broja emitovanih običnih akcija, kao što je prikazano:

$$\text{Neto dobitak po akciji} = \text{Neto dobitak} / \text{Broj emitovanih običnih akcija}^{60}$$

On pokazuje koji deo dobitka se može raspodeliti akcionarima u vidu dividende ili delom akumulirati, što zavisi od veličine stvarenog dobitka i politike raspodele. Ovaj pokazatelj meri uspešnost poslovanja preduzeća i veoma je značajan indikator u investicionoj analizi za potencijalne investitore.

Odnos tržišne cene i neto dobitka po akciji (Price-earnings ratio, P/E) dobija se primenom sledeće formule:

$$\text{Odnos tržišne cene i neto dobitka po akciji} = \text{Tržišna cena} / \text{Neto dobitak po akciji}^{61}$$

Ovo je važan indikator za buduće ulagače kapitala i ako je on veći to znači da akcionari imaju velika očekivanja od ovog preduzeća. Veći P/E ukazuje na budući rast neto dobitka, što znači da ulagači imaju poverenje u preduzeće. Tržišna vrednost akcija se može dobiti ako se poznaje vrednost ovog pokazatelja i dobitka po akciji.⁶²

Knjigovodstvena vrednost po akciji (P/B) se dobija deljenjem sopstvenog kapitala sa brojem emitovanih običnih akcija:

⁵⁹ Jeremić Z., *Finansijska tržišta*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.

⁶⁰ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str.143

⁶¹ Isto, str. 143

⁶² Isto, str. 143

$$P/B = \text{Sopstveni kapital} / \text{Broj emitovani običnih akcija}^{63}$$

Ovaj pokazatelj kreira sliku koliko tržište vrednuje preduzeće u odnosu na knjigovodstvenu vrednost.

Odnos cene akcije prema vrednosti prihoda od prodaje po akciji (P/S)

$$P/S = \text{Tržišna cena akcije} / \text{Prihod od prodaje po akciji}$$

Odnos cene akcije prema vrednosti prihoda od prodaje po akciji (P/S) oslikava iznos koji su investitori spremni da ulože da bi svake godine ostvarili odgovarajući prihod od prodaje po akciji.

Pokazatelj plaćanja dividende (dividend payout ratio) dobija se kao odnos sledećih veličina:

$$\text{Pokazatelj plaćanja dividende} = \text{Isplaćena dividenda po akciji} / \text{Neto dobitak po akciji}^{64}$$

Raspodela neto dobitka na dividendu i zadržani dobitak deo je politike raspodele koja se razlikuje od preduzeća do preduzeća. **Dividendna stopa** se dobija iz sledećeg odnosa:

$$\text{Dividenda stopa} = \text{Dividenda po akciji} / \text{Tržišna cena po akciji}^{65}$$

Ova stopa pokazuje tekući prinos koji akcionar ostvaruje u procentu u odnosu na tržišnu vrednost akcija, posebno je značajan za ulagače koji preferiraju stabilne dividende u odnosu na povećanje kapitalnog dobitka (porasta cene akcija).

Tobin Q tj. Q racio je pokazatelj uspešnosti poslovanja na finansijskom tržištu, a prezentuje odnos između tržišne vrednosti preduzeća tj. tržišne kapitalizacije i vrednosti imovine preduzeća tj. aktive⁶⁶.

⁶³ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str.144

⁶⁴ Knežević G., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str.125

⁶⁵ Isto, str.145

⁶⁶ Todorović Z., Zlatković M., *Poboljšanje uspešnosti poslovanja javnih preduzeća primjenom korporativnog upravljanja*, Acta Economica XI, N18, ISSN 1512-858X, 2013., str. 137

Tobin Q = Tržišna kapitalizacija/Vrednost imovine (aktiva)

Tržišna vrednost firme (tržišna kapitalizacija) = Broj emitovanih akcija u prometu x Tržišna cena po akciji⁶⁷

Tržišna vrednost preduzeća tj. tržišna kapitalizacija pokazuje koliko preduzeće vredi na tržištu. Ovaj pokazatelj dobija se tako što se broj akcija pomnoži sa aktuelnom cenom na tržištu, na dan obračuna.⁶⁸

Ukoliko se Q pokazatelj kreće u vrednostima od 0 do 1 smatra se da je nizak tj. da je aktiva veća od tržišne kapitalizacije, u tom slučaju vrednost akcija je potcenjena. Ako je Q pokazatelj veći od 1 smatra se visokim i tada se podrazumeva da je tržišna kapitalizacija veća od vrednosti imovine.

U analizi poslovnih pokazatelja uzorkovanih hotelskih preduzeća dvadesetpet hotelskih preduzeća ima akcije na Beogradskoj berzi. Za period 2008 – 2012. godina nije dolazilo do velikih promena cena akcija, a obim trgovanja ovim akcijama je veoma skroman, skoro da ga nema. Veliki broj negativnih pokazatelja potvrđuje su niskog stepena iskorišćenosti kapaciteta.

Neto dobitak po akciji (earnings per share, EPS) prema rezultatima iz naredne tabele 11. i po kretanjima na grafikonu 22. rezultati nisu nimalo zadovoljavajući.

Tabela 11. Vrednosti EPS uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Naziv preduzeca	2008	2009	2010	2011	2012
ASTR	0.00	0.00	0.00	13.62	4,703.28
EXCL	0.00	0.00	0.00	186.64	105.48
FNTN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
HMSK	0.00	0.00	0.00	0.00	223.22
HPNS	6.06	16.76	1.41	14.02	0.00

⁶⁷ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str.144

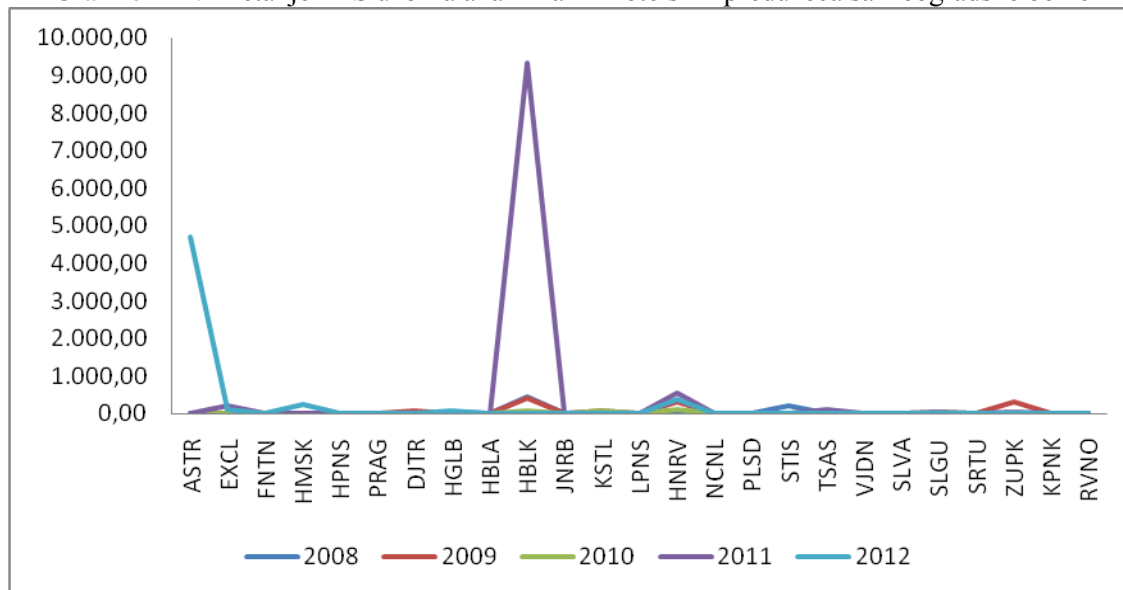
⁶⁸ Jeremić Z., *Finansijska tržišta i finansijski posrednici*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str. 116

Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije

PRAG	3.91	0.00	7.31	7.89	1.24
DJTR	0.00	69.95	13.24	16.88	0.00
HGLB	18.96	10.32	10.03	13.50	66.81
HBLA	0.08	0.05	0.35	0.00	0.00
HBLK	451.52	425.57	57.48	9,344.88	0.00
JNRB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
KSTL	0.00	68.39	88.13	0.00	0.00
LPNS	0.00	0.47	4.97	0.00	5.55
HNRV	0.00	304.92	108.03	545.68	378.37
NCNL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PLSD	0.00	1.87	7.46	4.11	14.00
STIS	214.06	0.00	8.43	3.52	0.00
TSAS	0.00	0.00	0.00	99.40	10.41
VJDN	0.00	0.00	0.00	0.00	6.51
SLVA	4.34	2.23	1.64	1.32	0.27
SLGU	0.00	0.70	36.31	29.92	9.87
SRTU	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ZUPK	0.00	308.42	0.00	35.72	0.00
KPNK	0.49	0.00	0.00	0.00	0.00
RVNO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Izvor: Istraživanje i obračun autora

Grafikon 22. Kretanje EPS uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze



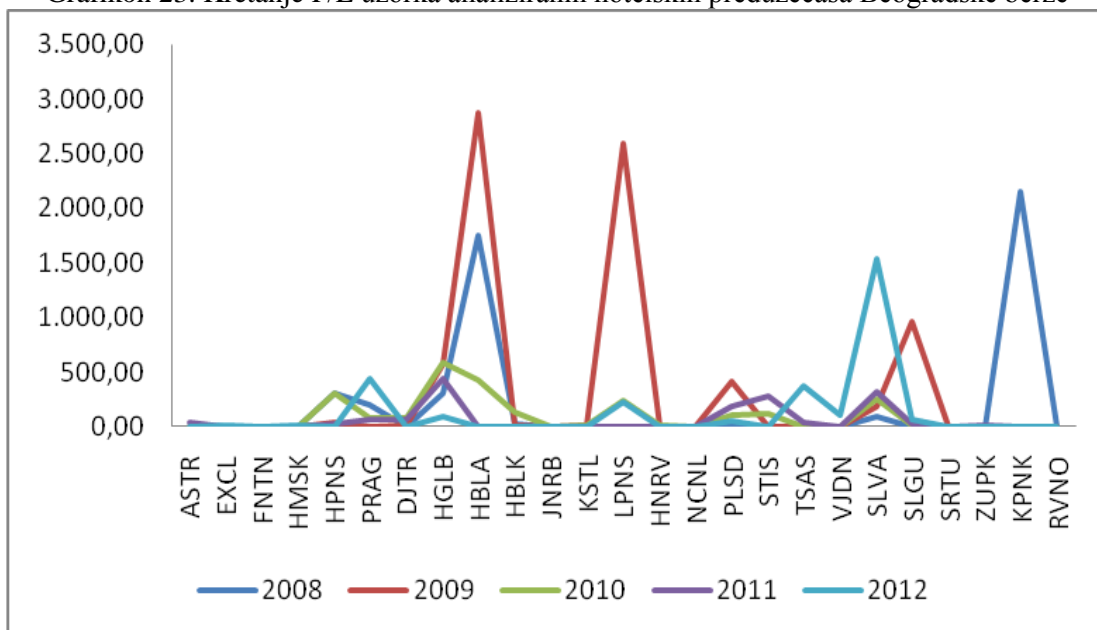
Izvor: Obračun autora

Naime, veliki broj preduzeća u analiziranih pet poslovnih godina, nije ostvario neto dobitak po akciji, na šta ukazuju vrednosti EPS koje su u velikom broju slučajeva 0 (nula).

Odnos tržišne cene po akciji i neto dobitka po akciji (price-earnings ratio, P/E) je interesantan pokazatelj poslovanja zato što prezentuje koliko su investitori spremni da plate za jedan dinar dobitka preduzeća⁶⁹. Na osnovu proračuna analiziranog uzorka dobijaju se vrlo šarenolike vrednosti za pokazatelj P/E (vidi grafikon 23. i tabela 12.).

⁶⁹ Malinić D., Milićević V., Stevanović N., *Upravljačko računovodstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2012., str.139.

Grafikon 23. Kretanje P/E uzorka analiziranih hotelskih preduzećasa Beogradske berze



Izvor: Obračun autora

Tabela 12. Vrednosti P/E uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Naziv preduzeća	2008	2009	2010	2011	2012
ASTR	0.00	0.00	0.00	44.07	0.15
EXCL	0.00	0.00	0.00	4.82	15.17
FNTN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
HMSK	0.00	0.00	0.00	0.00	18.37
HPNS	305.48	44.74	311.39	27.82	0.00
PRAG	207.47	0.00	74.73	69.19	439.49
DJTR	0.00	15.72	83.08	65.16	0.00
HGLB	310.29	569.86	586.79	435.77	88.06
HBLA	1,750.03	2,875.05	421.91	0.00	0.00

HBLK	22.15	18.80	139.17	0.86	0.00
JNRB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
KSTL	0.00	8.77	6.81	0.00	0.00
LPNS	0.00	2,587.59	245.99	0.00	220.22
HNRV	0.00	4.10	14.81	2.75	3.96
NCNL	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PLSD	0.00	410.56	103.03	186.93	54.93
STIS	4.61	0.00	117.02	280.41	0.00
TSAS	0.00	0.00	0.00	39.27	374.81
VJDN	0.00	0.00	0.00	0.00	103.05
SLVA	96.74	188.71	255.53	317.42	1,533.21
SLGU	0.00	960.76	18.40	22.33	67.67
SRTU	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
ZUPK	0.00	2.56	0.00	19.49	0.00
KPNK	2,155.87	0.00	0.00	0.00	0.00
RVNO	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Izvor: Istraživanje i obračun autora

Kada je u pitanju sektor I – Usluge smeštaja i ishrane sa Beogradske berze, u kom su listirana analizirana preduzeća, male su promene u obimu trgovanja akcijama. Prema Jeremiću⁷⁰ nedostatak uravnotežene ponude i tražnje i nelikvidnost tržišta za posledicu imaju nemogućnost formiranja realne cene akcija što, uz nezainteresovanost za trgovinu ovim akcijama, upravo doprinosi lošoj situaciji u sektoru. Prilikom analize pokazatelja P/E veliki uticaj ima inflacija,

⁷⁰ Jeremić Z., *Finansijska tržišta*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.

finansijska moć (snaga) preduzeća, veličina preduzeća i sl. Sagledavajući preduzeća koja su u uzorku uglavnom se ubrajaju u srednja po veličini, poslovni rezultati variraju po godinama, a inflatorna kretanja u velikoj meri utiču na rezultate poslovanja u hotelskoj industriji, kao i privredi Srbije u celini.

Na osnovu dobijenih podataka u tabeli 12. možemo zaključiti da su vrednosti P/E veoma različite od primera gde su vrednosti pokazatelja P/E jednake 0 (nula) što potvrđuje nezainteresovanost za akcije iz sektora I, pa do veoma velikog raspona u vrednostima za ovaj pokazatelj (npr. 0,86 pa do 2.875,05). Prilikom analize vrednosti potrebna je velika opreznost. Naime, mogu se prepoznati situacije u kojima visok P/E racio ne znači da su akcije skupe, kao i da P/E racio može biti visok ne zbog visoke cene već zbog niskog dobitka⁷¹.

Pokazatelj P/B je pokazatelj tržišne vrednosti preduzeća i prikazuje vrednost preduzeća u odnosu na visinu troška investiranog kapitala. U suštini pokazatelj P/B je poređenje cene akcija na berzi i knjigovodstvene vrednosti akcije.

U našoj analizi pošli smo od standardnog poređenja u skladu sa definicijom pokazatelja P/B. Tom prilikom došli smo do jasnih rezultata koji pokazuju izvesna odstupanja i razlike u vrednostima tržišne i kapitalne vrednosti akcije kod određenih preduzeća. Knjigovodstvena vrednost akcije je odnos knjigovodstvene vrednosti kapitala i ukupnog broja emitovanih akcija, a menja se u zavisnosti od promena u vrednosti kapitala. Tržišna vrednost akcija se menja nezavisno od nominalne i knjigovodstvene vrednosti i predstavlja odnos uslova ponude i tražnje u određenom trenutku na tržištu, a njena vrednost je odlučujuća kod zainteresovanih akcionara. Kada je vrednost pokazatelja P/B 1 tada su tržišna i knjigovodstvena vrednost izjednačene. U ovom primeru jedan broj pokazatelja ima vrednosti ispod 1 što znači da je u tim slučajevima knjigovodstvena vrednost preduzeća veća od tržišne vrednosti preduzeća, dok su vrednosti za pojedina preduzeća u 2009. godini znatno iznad normale. Istovremeno u rezultatima možemo uočiti i vrednosti koje su iznad 1 i tada je knjigovodstvena vrednost niža od tržišne vrednosti preduzeća (tabela 13. i grafikon 24.).

⁷¹ Malinić D., Milićević V., Stevanović N., *Upravljačko računovodstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2012., str.139.

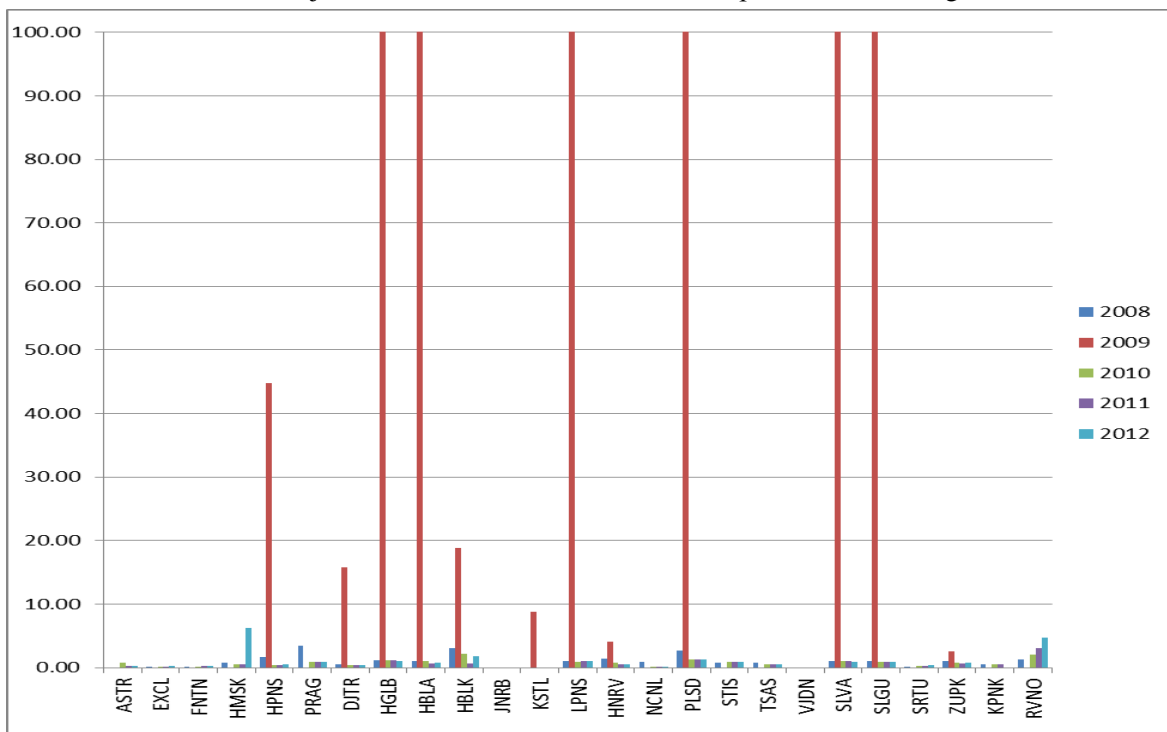
Tabela 13. Vrednosti P/B uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Naziv preduzeca	2008	2009	2010	2011	2012
ASTR	0.00	0.00	0.70	0.21	0.21
EXCL	0.07	0.00	0.09	0.13	0.24
FNTN	0.17	0.00	0.19	0.20	0.23
HMSK	0.74	0.00	0.45	0.46	6.21
HPNS	1.69	44.74	0.40	0.35	0.45
PRAG	3.44	0.00	0.90	0.89	0.89
DJTR	0.53	15.72	0.39	0.39	0.40
HGLB	1.10	569.86	1.09	1.09	1.08
HBLA	0.97	2,875.05	0.97	0.69	0.74
HBLK	2.99	18.80	2.13	0.61	1.84
JNRB	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
KSTL	0.00	8.77	0.00	0.00	0.00
LPNS	0.96	2,587.59	0.95	0.99	0.99
HNRV	1.37	4.10	0.79	0.51	0.51
NCNL	0.87	0.00	0.10	0.11	0.11
PLSD	2.70	410.56	1.28	1.29	1.26
STIS	0.83	0.00	0.83	0.83	0.86
TSAS	0.80	0.00	0.56	0.55	0.55
VJDN	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
SLVA	0.96	188.71	0.96	0.95	0.95

SLGU	0.96	960.76	0.91	0.88	0.87
SRTU	0.17	0.00	0.21	0.24	0.37
ZUPK	0.97	2.56	0.78	0.64	0.78
KPNK	0.46	0.00	0.52	0.55	0.00
RVNO	1.31	0.00	2.03	3.05	4.72

Izvor: Istraživanje i obračun autora

Grafikon 24. Kretanje P/B uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze



Izvor: Obračun autora

Rezultati istraživanja za **Tobin Q** dati su u tabeli 14. u nastavku:

Tabela 14. Vrednosti Tobin Q pokazatelja za uzorak hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Tobin Q	2008	2009	2010	2011	2012
ASTORIA AD BEOGRAD	0.000	1.011	0.461	0.134	0.185
EXCELSIOR AD BEOGRAD	0.058	0.036	0.057	0.088	1.551
FONTANA - U RESTRUKTURIRANJU	0.134	0.138	0.138	0.139	0.140
HOTEL MOSKVA AD BEOGRAD	0.710	0.600	0.396	0.384	0.404
HTUP PARK AD NOVI SAD	0.857	0.298	0.161	0.143	0.170
HOTEL PRAG AD BEOGRAD	3.180	0.683	0.847	0.864	0.861
AD ĐERDAP TURIST KLADOVO	0.406	0.293	0.230	0.217	0.209
AD TTU HOTEL GOLUBAČKI GRAD GOLUBAC	0.903	0.889	0.786	0.732	0.732
PIK BEČEJ HOTEL BELA LAĐA AD BEČEJ	0.949	0.948	0.939	0.667	67.725
HUTP BALKAN AD BEOGRAD	1.611	1.327	0.597	0.325	0.473
AD JUNIOR BRUS	0.193	0.205	0.184	0.139	0.121
UTP KAŠTEL AD EČKA	0.055	0.062	0.033	0.020	0.019

Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije

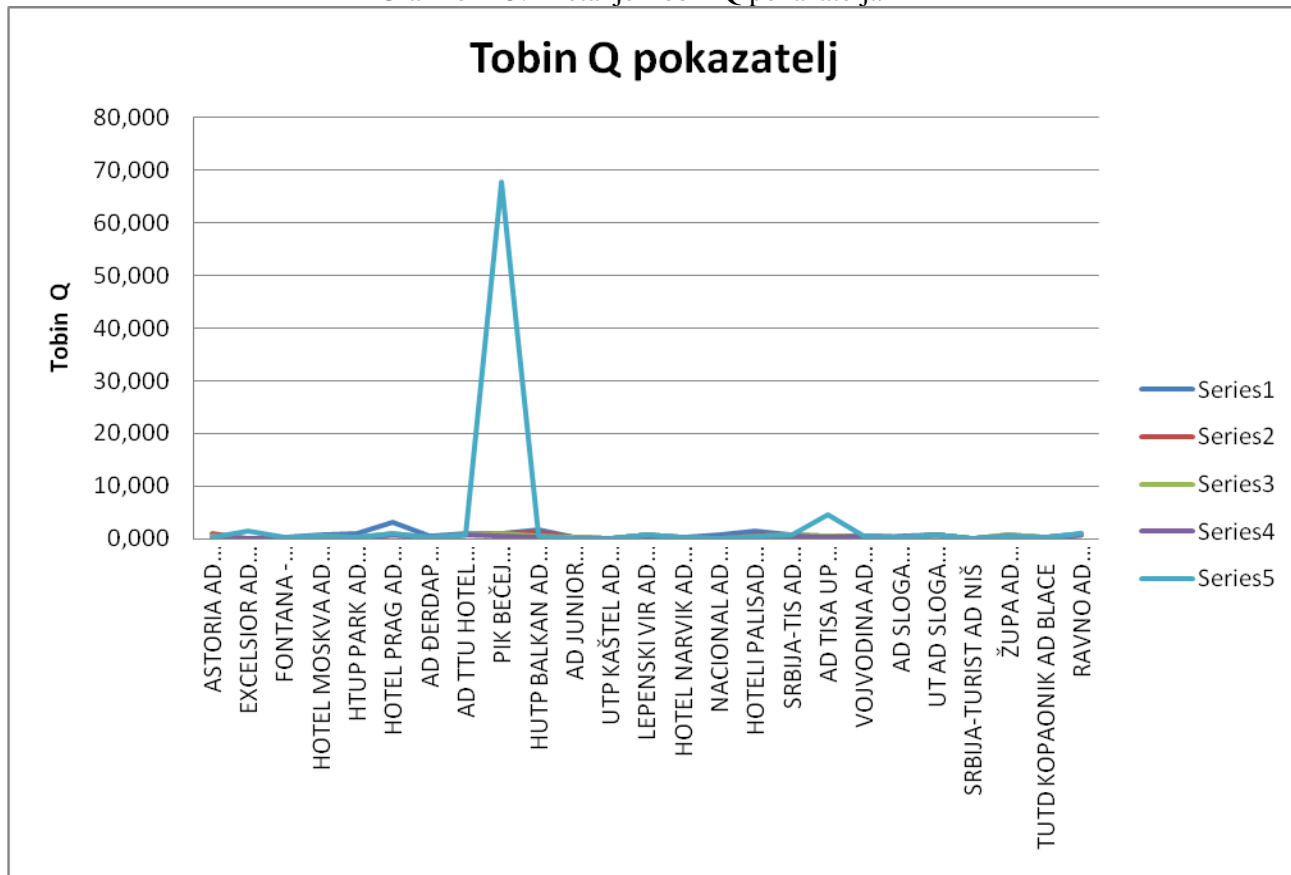
LEPENSKI VIR AD DONJI MILANOVAC	0.741	0.770	0.771	0.637	0.629
HOTEL NARVIK AD KIKINDA	0.245	0.122	0.165	0.167	0.178
NACIONAL AD BEOGRAD	0.742	0.080	0.084	0.085	0.087
HOTELI PALISAD ZLATIBOR	1.530	0.710	0.546	0.446	0.387
SRBIJA-TIS AD ZAJEČAR	0.740	0.729	0.642	0.651	0.663
AD TISA UP SENTA	0.560	0.384	0.407	0.422	4.442
VOJVODINA AD NOVI SAD	0.000	0.651	0.538	0.531	0.535
AD SLOGA VALJEVO	0.445	0.366	0.299	0.278	0.244
UT AD SLOGA UŽICE	0.759	0.825	0.794	0.741	0.697
SRBIJA-TURIST AD NIŠ	0.120	0.125	0.126	0.130	0.114
ŽUPA AD KRUŠEVAC	0.748	0.568	0.632	0.512	0.519
TUTD KOPAONIK AD BLACE	0.302	0.230	0.190	0.151	0.178
RAVNO AD ĆUPRIJA	0.909	0.810	0.802	0.858	0.884

Izvor: Istraživanje i obračun autora

Na osnovu teoretskih razmatranja ukoliko se Tobin Q pokazatelj kreće u vrednostima od 0 do 1 smatra se da je nizak tj. da je aktiva veća od tržišne kapitalizacije, a u tom slučaju vrednost akcija

je potcenjena. Ako je Tobin Q pokazatelj veći od 1 smatra se visokim i tada se podrazumeva da je tržišna kapitalizacija veća od vrednosti imovine.

Grafikon 25. Kretanje Tobin Q pokazatelja



Izvor: Obračun autora

Prema rezultatima istraživanja veliki broj analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze ima potcenjene vrednosti akcija što se može sagledati i iz grafikona 25. u kome je prezentovano pet poslovnih godina, kao pet serija podataka.

2.2.6 Analiza pokazatelja rentabilnosti

Rentabilnost je ekonomsko načelo poslovanja koje se zasniva na poslovnim aktivnostima i to tako da se uz minimum uloženi sredstva ostvari maksimalan profit preduzeća.

Prilikom analiziranja rentabilnosti poslovanja predmet istraživanja su stopa bruto dobitka, stopa poslovnog dobitka, stopa neto dobitka, stopa prinosa na sopstvena sredstva (ROE), stopa prinosa na imovinu (ROA) i stopa prinosa na investicije (ROI)⁷².

Pokazatelji rentabilnosti obračunavaju se na sledeći način:

$$\text{Stopa bruto dobitka} = (\text{Bruto dobitak} / \text{Poslovni prihod}) * 100$$

$$\text{Stopa poslovnog dobitka} = (\text{Poslovni dobitak} / \text{Poslovni prihod}) * 100$$

$$\text{Stopa neto dobitka} = (\text{Neto dobitak} / \text{Poslovni prihod}) * 100$$

Prema Stanišiću⁷³ **stopa prinosa na imovinu** (Return on assets, **ROA**) obračunava se na sledeći način:

$$\text{Stopa prinosa na imovinu} = \text{Poslovni rezultat (dobitak ili gubitak)} / \text{Poslovna imovina}$$

Stopa prinosa na imovinu, ROA pokazuje kolika je oplodnja ukupno angažovanih sredstava preduzeća tj. na 100 dinara za koliko dinara oplodi sredstva.

Stopa prinosa na kapital (Return on equity, **ROE**) obračunava se na sledeći način:

$$\text{Stopa prinosa na kapital} = \text{Neto dobitak} / \text{Kapital}$$

Stopa prinosa na kapital, ROE pokazuje kolika je oplodnja sopstvenog kapitala na godišnjem nivou.

Neto margina predstavlja učešće neto rezultata u poslovnim prihodima i izračunava se na sledeći način:

$$\text{Neto margina} = \text{Neto dobitak ili Neto gubitak} / \text{Poslovni prihod}^{74}$$

⁷² Ivanišević, M., *Poslovne finansije*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2011., str. 38

⁷³ Stanišić N., *Analiza finansijskih izveštaja*, (September 27, 2013). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2332096>, str. 50

⁷⁴ Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str.222

Poslovna margina predstavlja učešće poslovnog dobitka u poslovnim prihodima i izračunava se na sledeći način:

$$\text{Poslovna margina} = \text{Poslovni dobitak ili Poslovni gubitak} / \text{Poslovni prihodi}^{75}$$

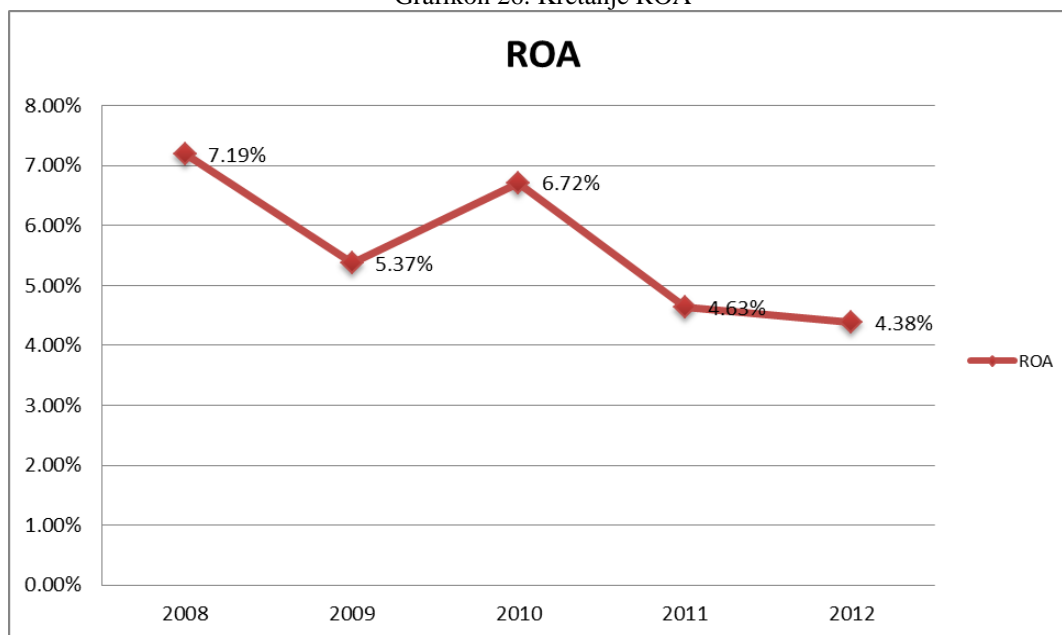
Prilikom obračuna podataka dobijenih u finansijskim izveštajima za pedeset hotelskih preduzeća u periodu 2008-2012. godina dobijeni su sledeći rezultati za **stopu prinosa na ukupnu imovinu (aktivu) (Return on Assets – ROA)** koja prezentuje sliku o ukupno angažovanim sredstvima preduzeća.

Tabela 15. Pokazatelj stope prinosa na imovinu analiziranih hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
ROA	7,19%	5,37%	6,72%	4,63%	4,38%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 26. Kretanje ROA



Izvor: Obračun autora

⁷⁵Stanišić N., *Analiza finansijskih izveštaja*, (September 27, 2013). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2332096>, str. 48

Na osnovu prezentovanih vrednosti pokazatelja ROA u tabeli 16. i grafikonu 23. uočeno je da se javljaju promene u kretanjima vrednosti. Naime, obračunate vrednosti ROA pokazuju da se na svakih 100 dinara investiranog kapitala u različite oblike imovine u 2008. godini ostvaruje prinos od 7,19 dinara, u 2009. prinos od 5,37 dinara, u 2010. 6,72 dinara, u 2011. 4,63 dinara i u 2012. godini 4,38 dinara. Dakle, u 2009., 2011. i 2012.godini dolazi do pada vrednosti ROA koja ukazuje na smanjenu sposobnost generisanja profita, dok vrednosti za 2008. i 2010. godinu ukazuje na porast sposobnosti preduzeća za generisanje profita. Ovo ukazuje na kolebanja u finansijskoj snazi hotelskih preduzeća uslovljenu prezaduženošću hotelskih preduzeća, malim procentom iskorišćenosti kapaciteta, što dovodi do malog obima prihoda.

Preduzeća u svom poslovanju imaju različitu strukturu kapitala, vlasničkog i pozajmljenog, pa samim tim i različito učešće obaveza⁷⁶. Imajući u vidu da je u 2010. godini najviša stopa pokazatelja zaduženosti javlja se problem nemogućnosti generisanja profita koji se ogleda u padu vrednosti ROA za naredne godine. Cilj poslovanja preduzeća je maksimizacija ROA tj. da sa minimalnim ulaganjima poslovnih sredstava preduzeće ostvari veće poslovne prihode.

Stopa prinosa na vlasnički kapital (Return on Equity - ROE) predstavlja opšti pokazatelj uspešnosti poslovanja preduzeća, imajući u vidu da se ovim pokazateljem prezentuje stopa rasta vlasničkog kapitala. Prilikom obračuna podataka dobijenih u finansijskim izveštajima za pedeset hotelskih preduzeća u periodu 2008-2012. godina dobijeni su sledeći rezultati:

Tabela 16. Pokazatelj stope prinosa na vlasnički kapital analiziranih hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	3,87%	4,06%	5,52%	6,34%	9,27%

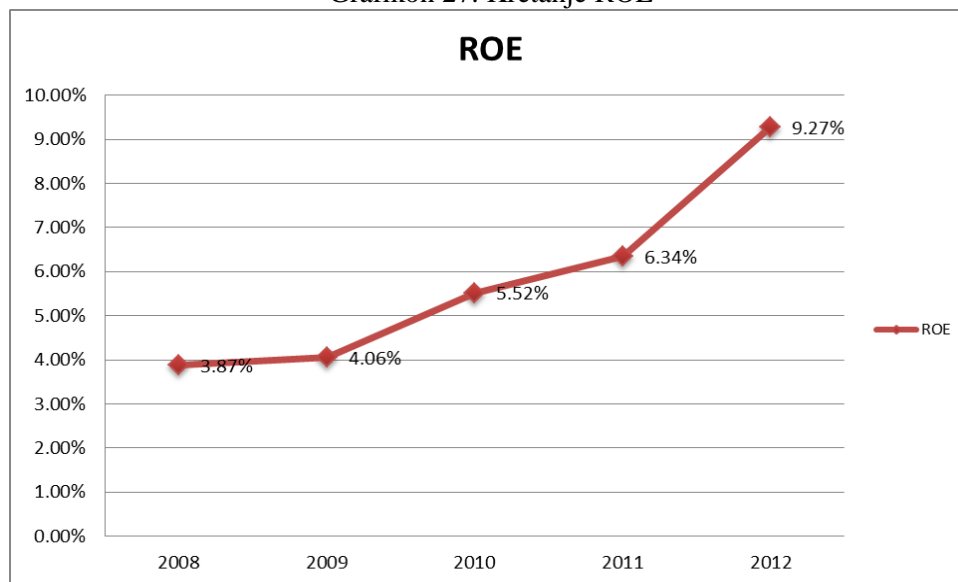
Izvor: Obračun autora

Vrednosti pokazatelja ROE su, prema prezentovanim rezultatima analize, sa trendom rasta. U 2008. godini ROE je bio 3,87% što znači da je na svakih 100 dinara angažovanih sopstvenih

⁷⁶ Malinić D., Milićević V., Stevanović N., *Upravljačko računovodstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2012., str.113.

sredstava ostvareno 3,87 dinara neto dobitka, dok je u 2012. godini ROE dostigao vrednost od 9,27%, tj. na svakih 100 dinara angažovanih sopstvenih sredstava ostvareno je 9,27 dinara neto dobitka.

Grafikon 27. Kretanje ROE



Izvor: Obračun autora

Razlika između stope prinosa na ukupnu imovinu - ROA i kamatne stope koja se plaća na pozajmljena sredstva preusmerava se ka vlasnicima kapitala. Kako visok nivo zaduženosti omogućava privrednom društvu da sa malim iznosima sopstvenih sredstava vrši velike investicije, pomenuta razlika u takvim situacijama može biti velika u odnosu na vlasnički ulog i uzrokovati razlike u odnosu na stope prinosa na vlasnički kapital - ROE⁷⁷.

⁷⁷ Stanišić N., *Analiza finansijskih izveštaja*, (September 27, 2013). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2332096>, str. 55

Stopa poslovnog dobitka pokazuje koliko je učešće poslovnog dobitka u neto prihodima od prodaje.

Tabela 17. Pokazatelj stope poslovnog dobitka analiziranih hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Stopa poslovnog dobitka	5,71%	6,13%	6,12%	6,69%	8,25%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 28. Kretanje stope poslovnog dobitka



Izvor: Obračun autora

Imajući u vidu prezentovane prosečne vrednosti pokazatelja za analizirana preduzeća jasno je da je došlo do porasta poslovnog dobitka. Na osnovu obračunatih vrednosti rezultati ukazuju na to da je učešće poslovnog dobitka u neto prihodima od prodaje u porastu, a iznosi od 5,71% u 2008. godini do 8,25% u 2012. godini. Preduzeća su u proseku na svakih 100 dinara prihoda u 2008. godini ostvarivala 5,71 dinar dobiti, pa do 2012. kada su ostvarila 8,25 dinara dobiti.

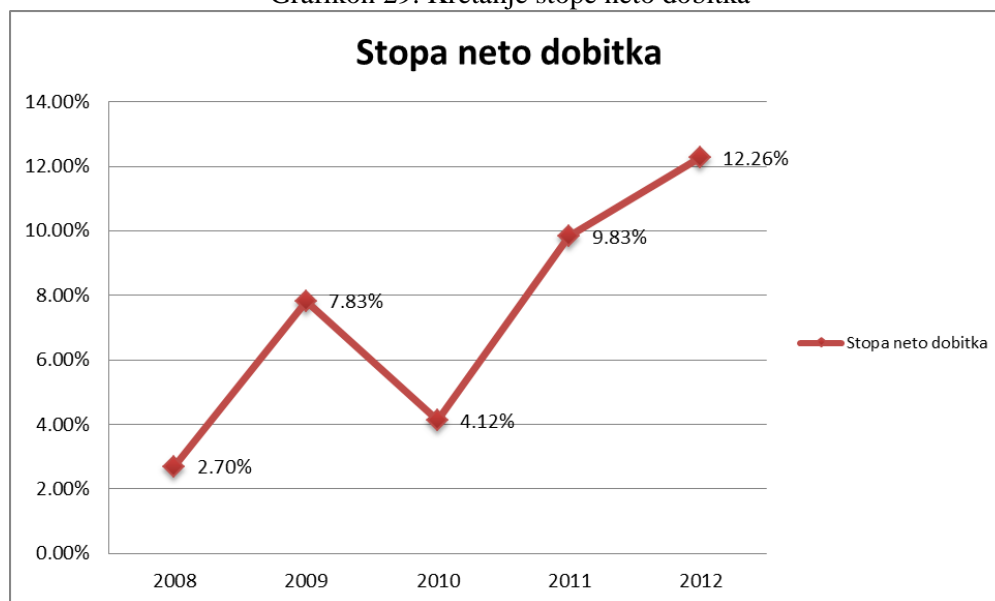
Stopa neto dobitka pokazuje koliko je učešće neto dobitka u ukupnim neto prihodima od prodaje i predstavlja rezultat uspešnosti ulaganja sopstvenog kapitala.

Tabela 18. Pokazatelj stope neto dobitka analiziranih hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Stopa neto dobitka	2,70%	7,83%	4,12%	9,83%	12,26%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 29. Kretanje stope neto dobitka



Izvor: Obračun autora

Stopa neto dobitka nema pravolinijski rast, inajući u vidu pad vrednosti u 2010. godini na 4,12%, sa 7,83% u odnosu na prethodnu 2009. godinu, ali narednih godina vrednosti stope ostvaruju uzlazni trend. Ako se u poslovanju preduzeća javljaju dugovi nastali zaduživanjem uz visoke kamatne stope, bez obzira na visinu poslovnog dobitka može se javiti mali neto dobitak, pa čak i neto gubitak.⁷⁸

⁷⁸ Ivanišević M, *Poslovne finansije*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2012.,str.40

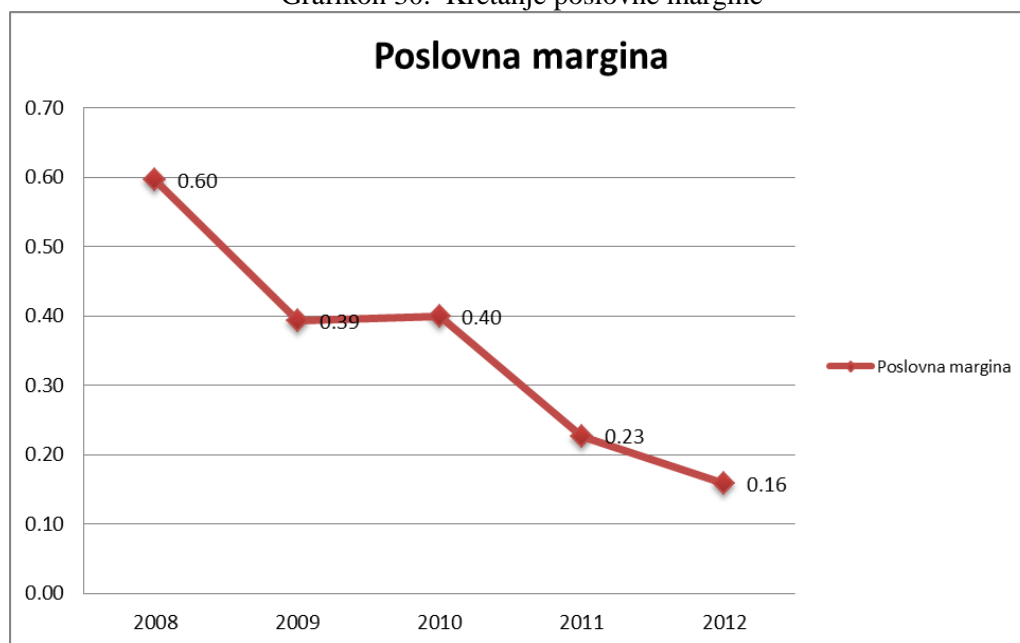
Poslovna margina predstavlja učešće poslovnog dobitka u poslovnim prihodima analiziranog preduzeća.

Tabela 19. Vrednosti poslovne margine analiziranih hotelskih preduzeća

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
Poslovna margina	0,60	0,39	0,40	0,23	0,16

Izvor: Obračun autor

Grafikon 30. Kretanje poslovne margine



Izvor: Obračun autora

Na osnovu grafikona i podataka u tabelama uočeno je da su hotelska preduzeća u lošoj situaciji, imajući u vidu da je veliki broj preduzeća u analiziranom periodu imalo loše poslovne rezultate tj. radili su sa gubitkom. Pretpostavka je da je nepovoljni rezultat posledica prezaduženosti preduzeća, ekonomske krize, kao i malog procenta iskorišćenosti kapaciteta koji sa sobom nosi niske prihode.

Altmanov Z-Score model predstavlja formulu koja se koristi za izračunavanje pokazatelja mogućeg bankrotstva kompanije. Model se bazira na zbiru pokazatelja koji se ponderišu i obračunom daju određenu vrednost koja se analizira, a potom i procenjuje uspeh poslovanja.⁷⁹

Z-Score model se obračunava na sledeći način:

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

X1 = neto obrtna sredstva/ukupna aktiva

X2 = zadržani dobitak/ukupna aktiva

X3 = dobitak pre kamate i poreza/ukupna aktiva

X4 = sopstveni kapital/ukupne obaveze

X5 = prihodi od prodaje/ukupna aktiva.

Na osnovu dobijenih rezultata analiza se sprovodi tako što se rezultat poredi sa graničnim vrednostima na sledeći način:

- ako je dobijena vrednost $Z < 1,20$ velika je verovatnoća da će doći do bankrota preduzeća tzv. crna (opasna) zona;

- ako je dobijena vrednost $Z > 2,90$ niska je verovatnoća da će preduzeće bankrotirati, to je tzv. bela (sigurna) zona;

- ako je dobijena vrednost Z u rasponu $1,20 < Z < 2,90$ tada su šanse preduzeća da bankrotira 50% i ono je tada u tzv. sivoj zoni.

Prema istraživanju Milojevića⁸⁰ sektor Usluga smeštaja i ishrane ima vrednosti Z-Score modela za period 2008.-2012. godine sledeći:

⁷⁹ Knežević G., Analiza finansijskih izveštaja, Univerzitet Singidunum, 2009, str. 156.

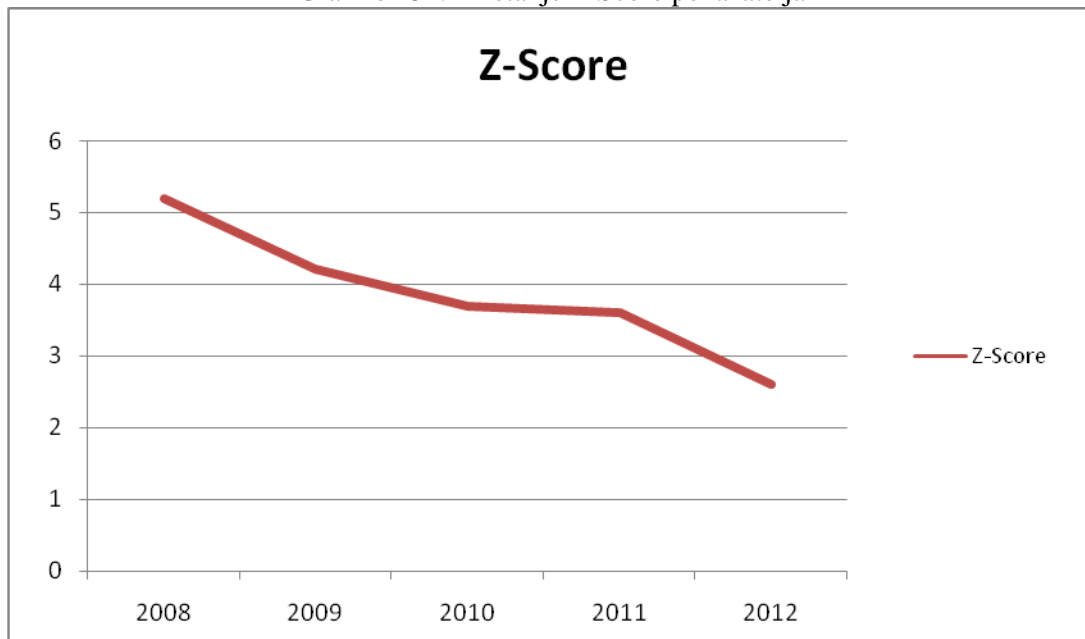
⁸⁰ Milojević M., *Uticao stalnih sredstava na poslovanje preduzeća*, doktorska disertacija, 2014., str. 254

Tabela 20. Vrednosti Z-Score modela

Poslovna godina	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Z-Score	5,20	4,22	3,69	3,61	2,60

Izvor: Prilagođeno od strane autora prema Milojević M.

Grafikon 31. Kretanje Z-Score pokazatelja



Izvor: Samostalno autor

Na osnovu dobijenih rezultata može se zaključiti da pokazatelj Z-Score ima opadajući trend i da su preduzeća u periodu 2008 – 2011. godine bila u tzv. belo, sigurnoj zoni poslovanja, a da u 2012. godini ulaze u sivu zonu poslovanja, gde je verovatnoća za bankrotstvom povećana 50% u odnosu na dosadašnji period poslovanja. Uzrok ovakvom stanju možemo opravdati činjenicom da je veliki broj preduzeća zadužen, sa ciljem ulaganja i obnavljanja smeštajnih kapaciteta, imajući u vidu doskorašnju situaciju i stanje smeštajnih objekata u Srbiji.

2.3 Rezultati analize poslovanja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji pomoću specifičnih pokazatelja u hotelskom poslovanju

Hotelsko poslovanje smatra se vrlo specifičnom delatnošću imajući u vidu sezonski vid poslovanja, neophodnu stalnu pripravnost zaposlenih, malu razliku u periodu uslužnih i proizvodnih procesa, i td.

Kao rezultat uspešnosti poslovanja preduzeća koja rade u oblasti hotelijerstva, osim redovnih finansijskih pokazatelja, važno je istaći specifične pokazatelje za hotelsko poslovanje, a to su: REVPAR, GOPPAR, TREVPAR.

REVPAR ili Revenue Per Available Room predstavlja pokazatelj koji stavlja u odnos ostvarene prihode po osnovu realizacije usluga smeštaja i raspoložive sobe u godinu dana, na sledeći način⁸¹:

$$\text{REVPAR} = \frac{\text{Prihod od smeštaja}}{\text{Broj raspoloživih soba}}$$

Pri analizi pokazatelja poslovanja hotelskih preduzeća Srbije, a na osnovu podataka iz bilansa nije moguće utvrditi sve vrednosti neophodne za kalkulaciju REVPAR pokazatelja, imajući u vidu da u bilansu uspeha, po pravilima finansijskog izveštavanja u Republici Srbiji, nema pojedinačno definisane pozicije za poslovne prihode ostvarene po osnovu realizacije usluge smeštaja. Pomenute podatke preduzeće poseduje i operacionalizuje ih ukoliko ima implementiran informacioni sistem u svom poslovanju, te tako može da ih preuzme uvidom u evidenciju i izveštaje iz informacionog sistema koji koristi u poslovanju ili interne evidencije koju najčešće koristi menadžment. Imajući u vidu tu netransparentnost podataka, kao i činjenicu da nije bilo moguće dobiti te podatke u istraživanju koje je sprovedeno i prezentovano REVPAR pokazatelj nije bilo moguće obračunati i analizirati.

GOPPAR ili Gross Operating Profit Per Available Room je pokazatelj bruto operativnog profita hotela po raspoloživoj sobi dnevno. Ovaj pokazatelj omogućava da se sagleda učinak poslovanja, a u svom obračunu sagledava poslovne prihode, kao i poslovne rashode na koje

⁸¹ Hales J., *Accounting and Financial Analysis in the Hospitality Industry*, Elsevier, 2005., str. 136

svako hotelsko preduzeće mora i može da utiče. GOPPAR je pokazatelj koji omogućava da se sagledaju vrednosti imovine u svakom momentu, poslovne mogućnosti, pa da se na osnovu dobijenih rezultata preduzmu korektivne mere. Obračunava se na sledeći način⁸²:

$$\text{GOPPAR} = \frac{\text{Poslovni prihodi} - \text{Poslovni rashodi (bez troškova amortizacije)}}{\text{Broj soba} * 365}$$

U obračunu GOPPAR-a nisu obuhvaćeni troškovi amortizacije imajući u vidu njihov fiksni karakter koji zavisi od zakonskih regulativa po kojima su određene stope za obračun.

TREVPAR ili Total Revenue Per Available Room je pokazatelj poslovne uspešnosti kojim se utvrđuje koliki je ukupni prihod po raspoloživoj sobi.⁸³ Izračunava se tako što se stavljaju u odnos ukupni ostvareni poslovni prihodi i broj raspoloživih soba u periodu godinu dana poslovanja.

$$\text{TREVPAR} = \frac{\text{Ukupni poslovni prihodi}}{\text{Broj soba} * 365}$$

Prilikom obračuna podataka za pedeset hotelskih preduzeća u periodu 2008-2012. godina dobijene su sledeće vrednosti GOPPAR za ponderisane vrednosti uzorkovanih hotelskih preduzeća, u tabeli 21. koja sledi:

Tabela 21. Vrednosti GOPPAR pokazatelja (u dinarima)

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
GOPPAR	264,21	199,98	301,02	342,96	468,55

Izvor: Obračun autora

⁸² Mašić S., *Investicioni oblici za razvoj hotelijerstva Srbije*, doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012., str 256

⁸³ Bredgaard O., Pedersen M., *Financial Management in a service perspective*, Academica, Copenhagen, 2008., str. 47

Na osnovu prezentovanih podataka kreiran je grafikon 32.:



Izvor: Obračun autora

Na osnovu prezentovanih vrednosti u tabeli 21. i grafikonu 32. može se uočiti trend rasta za vrednosti pokazatelja GOPPAR, osim za vrednosti koje su dobijene za 2009. godinu, kada je došlo do pada, a pod uticajem više eksternih faktora čije je dejstvo nezaobilazno na preduzeća koja posluju u uslužnim delatnostima.

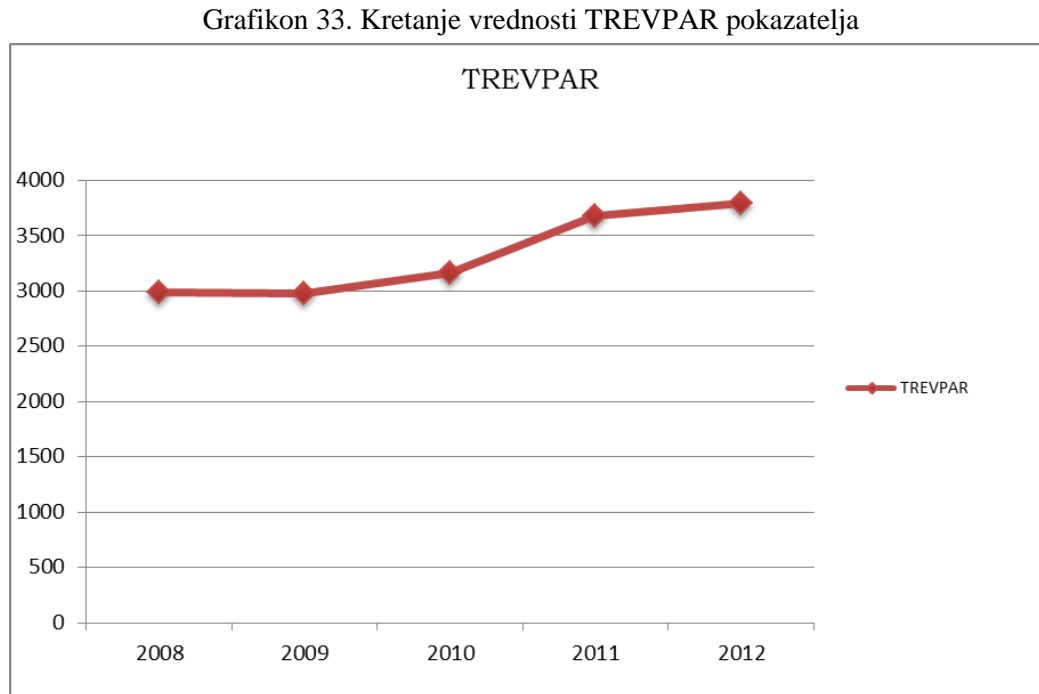
TREVPAR je pokazatelj uspešnosti poslovanja hotelskih preduzeća, pokazatelj koji prezentuje odnos ostvarenih poslovnih prihoda u odnosu na smeštajne kapacitete koje preduzeće ima. Prema rezultatima istraživanja pregled vrednosti TREVPAR za uzorkovana hotelska preduzeća dat je u tabeli 22. koja sledi:

Tabela 22. Vrednosti TREVPAR pokazatelja (u dinarima)

Poslovna godina	2008	2009	2010	2011	2012
TREVPAR	2.988,18	2.976,62	3.164,66	3.678,32	3.794,40

Izvor: Obračun autora

Na osnovu prezentovanih podataka kreiran je grafikon 33.:



Izvor: Obračun autor

Uočljivo je da su vrednosti TREVPAR u trendu blagog rasta, osim u 2009. godini, kada je uticaj više faktora (privatizacija, inflacija, loše stanje privatizovanih objekata, efekti finansijske krize i sl.) doprineo lošim poslovnim rezultatima. Obračunat je i prezentovan prosek rezultata za GOPPAR i TREVPAR, po poslovnim godina, za uzorkovana hotelska preduzeća, međutim ovakva interpretacija nije reprezentativna, a ni zahvalna. Razlog za ovakvu konstataciju je sama činjenica da su analizirani hoteli različite kategorizacije, prostorne lokacije, samim tim i posećenosti i za takve atribute nije relevantno rukovoditi se prosečnim vrednostima. Preporuka je da svako hotelsko preduzeće ponaosob obračuna i sagleda vrednosti GOPPAR i TREVPAR imajući u vidu važnost primene poslovnih pokazatelja.

2.4 Rezultati analize poslovnih pokazatelja hotelskih preduzeća u Republici Srbiji po klasterima

Na osnovu Strategije razvoja turizma Republike Srbije za period 2005-2015. godina teritorija Srbije je podeljena na četiri klastera, koji su ekonomski različito razvijeni. U nastavku rada urađena je analiza poslovanja uzorkovanih hotelskih preduzeća za period 2008-2012. godina, po klasterima u kojima posluju.

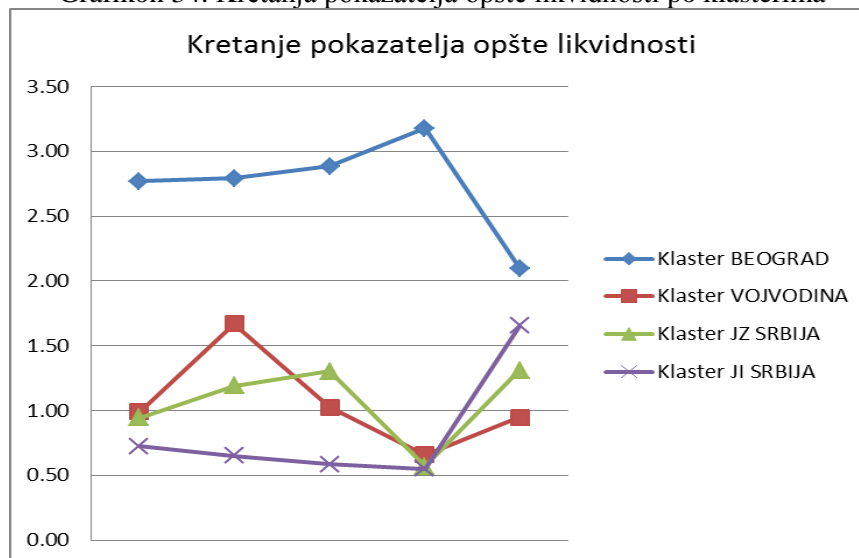
Komparativnom analizom su sagledani agregirani podaci finansijskih pokazatelja, na nivou prosečnih vrednosti, i dobijeni su određeni rezultati. Naime, za **pokazatelj opšte likvidnosti** rezultati su sledeći:

Tabela 23. Kretanje pokazatelja opšte likvidnosti po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	2.77	2.79	2.89	3.18	2.10
Klaster VOJVODINA	0.99	1.67	1.02	0.66	0.95
Klaster JZ SRBIJA	0.94	1.19	1.30	0.57	1.31
Klaster JI SRBIJA	0.72	0.65	0.58	0.55	1.65

Izvor: Obračun autora

Grafikon 34. Kretanja pokazatelja opšte likvidnosti po klasterima



Izvor: Obračun autora

Vrednosti pokazatelja opšte likvidnosti su, kada se uzme u obzir zakonitost 2:1, prema prezentovanim rezultatima vrlo loše, izuzimajući hotelska preduzeća iz klastera Beograd, koja su prema dobijenim vrednostima likvidna, ali u 2012. godini i oni su u padu. Kada su u pitanju ostali klasteri dominiraju vrednosti pokazatelja manje od 1 i daju veoma nepovoljnu sliku. Imajući u vidu ovakvu situaciji stiže se utisak da deo hotelskih preduzeća ima problem sa gotovinom u svom poslovanju.

Niski pokazatelj likvidnosti ukazuje na loše poslovanje preduzeća kada su u pitanju ispunjavanja obaveza tj. dugovanja prema dobavljačima, neisplaćivanje plata zaposlenima, neizmirenje poreza i sl. Navedeni problemi se mogu potvrditi i teret su u poslovanju velikog broja hotelskih preduzeća u Srbiji. Ovom problemu odolevaju hotelska preduzeća iz Beograda i okoline, kao i preduzeća koja su smeštena u turističkim centrima Kopaonik, Zlatibor, a koji se ubrajaju u najposećenije destinacije Srbije.

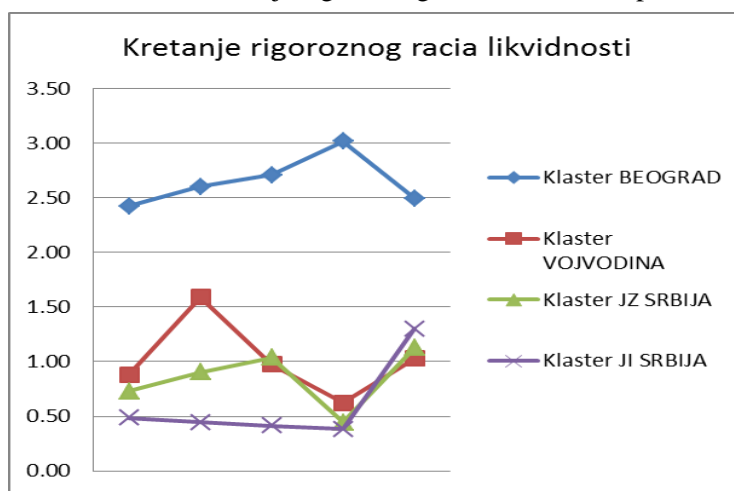
Prilikom izračunavanja **rigoroznog racia likvidnosti** važno je napomenuti da se ne uzimaju u obzir zalihe, te se ovaj pokazatelj smatra realnijim kada je u pitanju ispunjenje kratkoročnih obaveza preduzeća.

Tabela 24. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	2.42	2.60	2.71	3.02	2.50
Klaster VOJVODINA	0.88	1.59	0.98	0.62	1.03
Klaster JZ SRBIJA	0.73	0.90	1.04	0.44	1.13
Klaster JI SRBIJA	0.48	0.44	0.41	0.38	1.30

Izvor: Obračun autora

Grafikon 35. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti po klasterima



Izvor: Obračun autora

Sagledavanjem dobijenih rezultata potvrđuje se loša slika likvidnosti u poslovanju hotelskih preduzeća. Dobijene vrednosti za ovaj pokazatelj kod preduzeća iz klastera Beograd su u redu, bez obzira na pad vrednosti u 2012. godini, imajući u vidu da je zakonitost 1:1 kako bi pokazatelj bio zadovoljavajući. Za preduzeća iz drugih klastera vrednosti pokazatelja variraju, ali su svakako u većini vrednosti koje su ispod 1, pa je u skladu sa tim likvidnost poslovanja ugrožena.

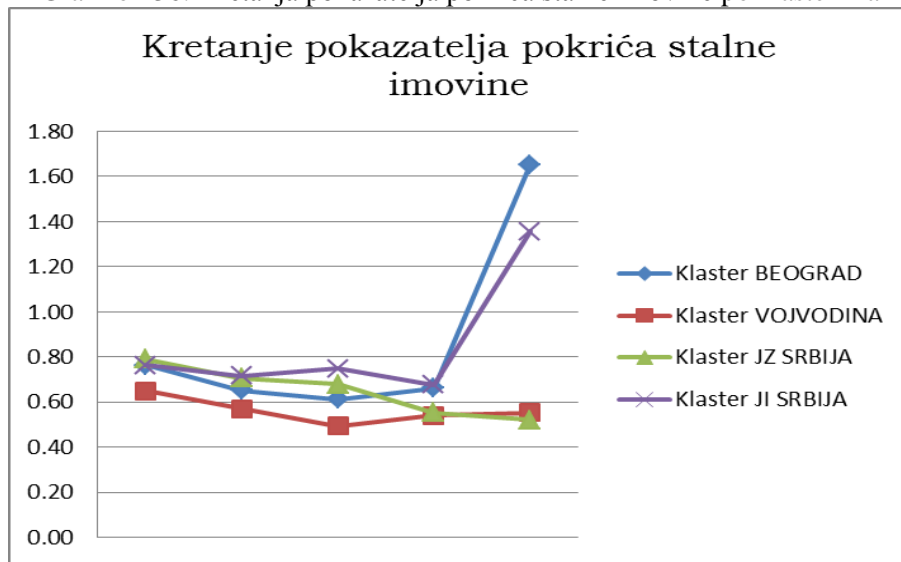
Analizirajući vrednosti dobijene za **pokazatelj pokriva stalne imovine** vrši se poređenje u odnosu na optimalnu vrednost 1 i više, pa se može tumačiti da je stanje nezadovoljavajuće, osim za hotelska preduzeća u klasterima Beograd i Jugoistočna Srbija gde u 2012. godini vrednosti pokazatelja prelaze 1.

Tabela 25. Kretanja pokazatelja pokriva stalne imovine po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	0.76	0.65	0.61	0.66	1.65
Klaster VOJVODINA	0.65	0.57	0.49	0.54	0.55
Klaster JZ SRBIJA	0.79	0.71	0.68	0.55	0.52
Klaster JI SRBIJA	0.76	0.72	0.75	0.68	1.36

Izvor: Obračun autora

Grafikon 36. Kretanja pokazatelja pokrića stalne imovine po klasterima



Izvor: Obračun autora

U zavisnosti od visine pokazatelja zaduženosti zavisi i solventnost preduzeća, imajući u vidu da su ovi pokazatelji obrnuto srazmerni tj. ukoliko je **pokazatelj zaduženosti** veći manja je solventnost preduzeća.

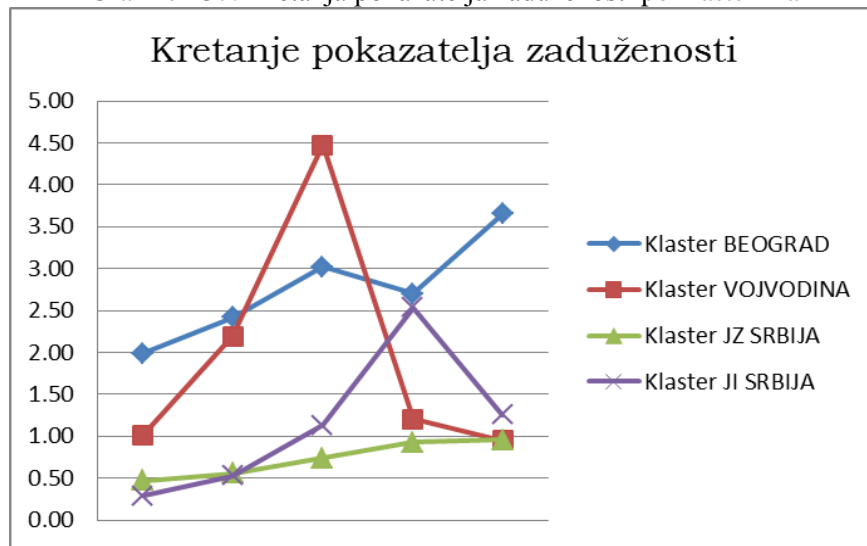
Tabela 26. Kretanja pokazatelja zaduženosti po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	1.99	2.42	3.02	2.70	3.65
Klaster VOJVODINA	1.01	2.19	4.48	1.21	0.95
Klaster JZ SRBIJA	0.47	0.56	0.74	0.93	0.96
Klaster JI SRBIJA	0.29	0.52	1.14	2.54	1.25

Izvor: Obračun autora

Prema datim vrednostima može se sagledati da ovaj pokazatelj varira u svojim kretanjim, osim kod preduzeća iz klastera Jugoistočna Srbija se pojavljuje stalni trend rasta, što ukazuje na lošu situaciju preduzeća iz tog klastera, kada je u pitanju njihova solventnost. Sa malim kolebanjima slična situacija je i kod klastera Beograd, gde posle pada u kretanju pokazatelja u 2011. godini u 2012. godini ponovo dolazi do porasta vrednosti. Za klaster Vojvodina i Jugoistočna Srbija takođe ima kolebanja vrednosti, ali se kod njih javio trend opadanja u odnosu na 2010. tj. 2011. godinu.

Grafikon 37. Kretanja pokazatelja zaduženosti po klasterima



Izvor: Obračun autora

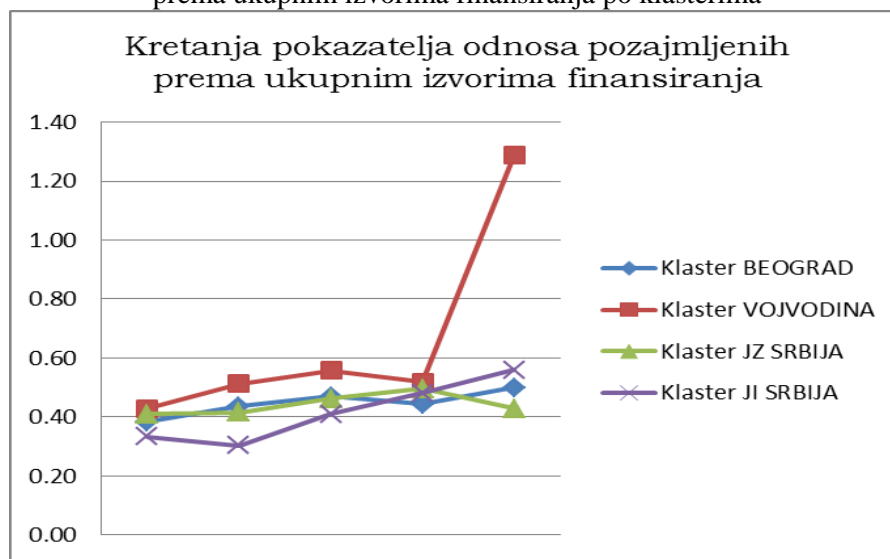
Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja ukazuje na porast dobijenih vrednosti, osim za klaster Jugozapadna Srbija. Rast vrednosti pokazatelja nije dobar zato što ukazuje na to da raste zaduženost preduzeća tj. da preduzeća sve više svoje tekuće poslovanje finansiraju iz pozajmljenih izvora sredstava.

Tabela 27. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	0.38	0.44	0.47	0.44	0.50
Klaster VOJVODINA	0.43	0.51	0.56	0.52	1.29
Klaster JZ SRBIJA	0.41	0.42	0.46	0.50	0.43
Klaster JI SRBIJA	0.33	0.30	0.41	0.48	0.56

Izvor: Obračun autora

Grafikon 38. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja po klasterima



Izvor: Obračun autora

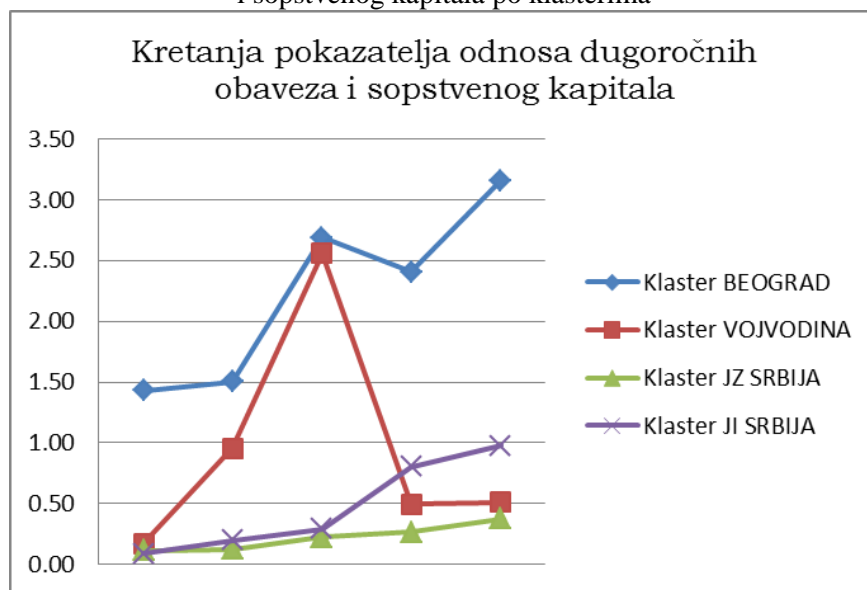
Pokazatelj odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala i dobijene vrednosti u ovom istraživanju imaju konstantan trend rasta. Dobijeni rezultati za vrednosti pokazatelja potvrđuju tumačenja da su preduzeća zadužena, imajući u vidu visoke iznose dugoročnih obaveza, a nemogućnost ispunjenja istih sopstvenim kapitalom.

Tabela 28. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	1.43	1.50	2.69	2.41	3.16
Klaster VOJVODINA	0.17	0.96	2.56	0.49	0.51
Klaster JZ SRBIJA	0.11	0.12	0.23	0.26	0.37
Klaster JI SRBIJA	0.09	0.20	0.29	0.80	0.98

Izvor: Obračun autora

Grafikon 39. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala po klasterima



Izvor: Obračun autora

Na osnovu dobijenih vrednosti za **stopu poslovnog dobitka** podaci u tabeli 29. ukazuju na kolebanja u vrednostima po godinama.

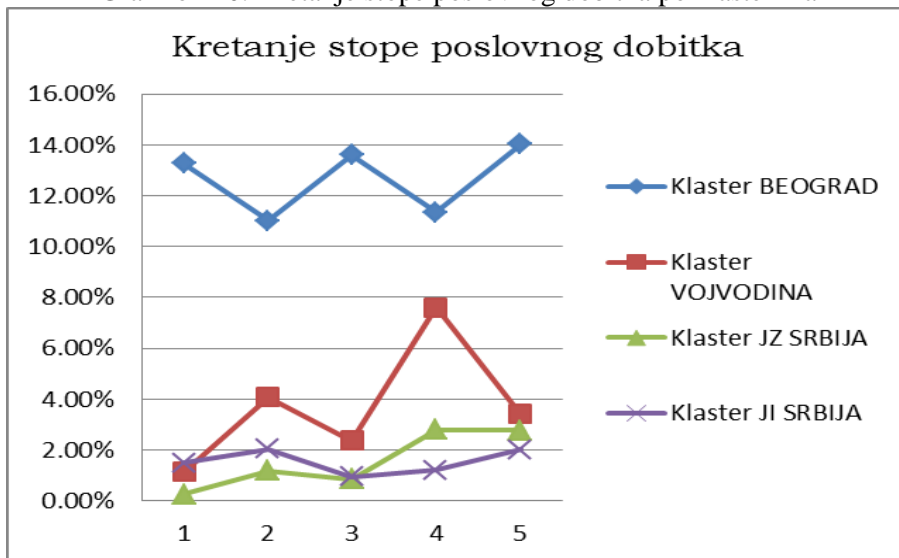
Tabela 29. Kretanje stope poslovnog dobitka po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	13.26%	11.02%	13.61%	11.36%	14.04%
Klaster VOJVODINA	1.13%	4.07%	2.36%	7.61%	3.41%
Klaster JZ SRBIJA	0.25%	1.18%	0.85%	2.80%	2.77%
Klaster JI SRBIJA	1.48%	2.03%	0.94%	1.20%	2.02%

Izvor: Obračun autora

Ono što je specifično to su svakako visoke vrednosti stope za preduzeća iz klastera Beograd u odnosu na ostale klasterne. Naime, na 100 dinara od 11 do 14 dinara približno je dobitak u poslovanju pomenutih preduzeća. Kod preduzeća iz ostalih klastera stope dobitka su znatno niže, što se može uočiti u i na grafikonu 40.

Grafikon 40. Kretanje stope poslovnog dobitka po klasterima



Izvor: Obračun autora

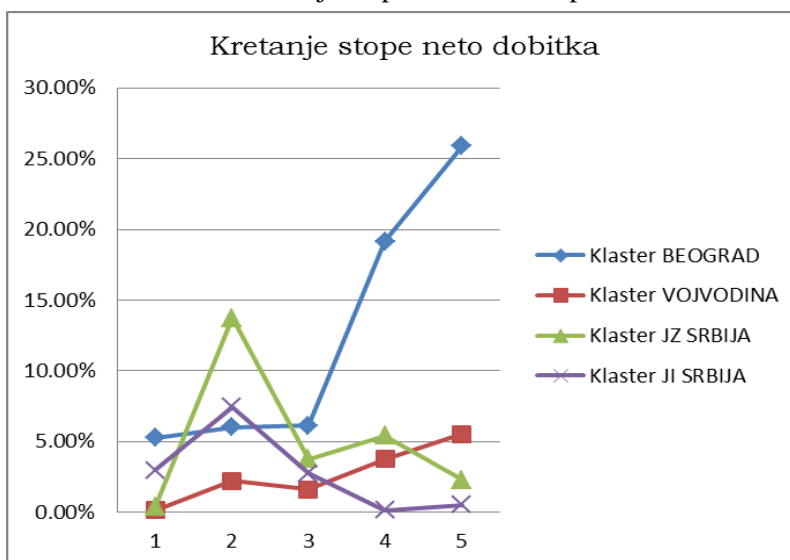
Vrednosti **stope neto dobitka** za analizirana hotelska preduzeća variraju po godinama, ali ono što je primetno to je drastičan porast stope za preduzeća iz klastera Beograd za 2011. i 2012. godinu, za šta je zaslužan porast posetilaca Beogradu i početak rada hotela sa četiri i pet zvezdica, čime postajemo konkurentni na tržištu i privlačni za strane goste.

Tabela 30. Kretanje stope neto dobitka po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	5.27%	6.02%	6.14%	19.17%	25.88%
Klaster VOJVODINA	0.13%	2.20%	1.61%	3.76%	5.54%
Klaster JZ SRBIJA	0.37%	13.73%	3.78%	5.42%	2.29%
Klaster JI SRBIJA	2.96%	7.45%	2.74%	0.16%	0.53%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 41. Kretanje stope neto dobitka po klasterima



Izvor: Obračun autora

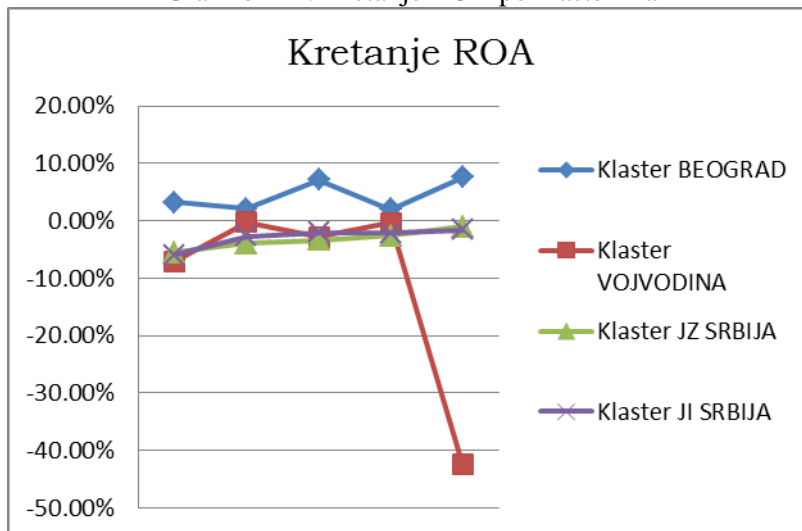
Stopa prinosa na poslovna sredstva tj. **ROA** ima negativne vrednosti osim klastera Beograd za sve klastere u analiziranom periodu i potvrđuje lošu finansijsku situaciju preduzeća, uz napomenu da rezultati predstavljaju ponderisane vrednosti uzorka, pa je moguće da pojedina preduzeća, uglavnom iz klastera Beograd, pojedinačno gledano, odstupaju od obračunatog proseka.

Tabela 31. Kretanje ROA po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	3.19%	2.04%	7.07%	1.98%	7.57%
Klaster VOJVODINA	-7,12%	-0.31%	-2.81%	-0.40%	-42.40%
Klaster JZ SRBIJA	-5,49%	-3.95%	-3.41%	-2.58%	-1.02%
Klaster JI SRBIJA	-5.90%	-2.66%	-2.04%	-2.10%	-1.62%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 42. Kretanje ROA po klasterima



Izvor: Obračun autora

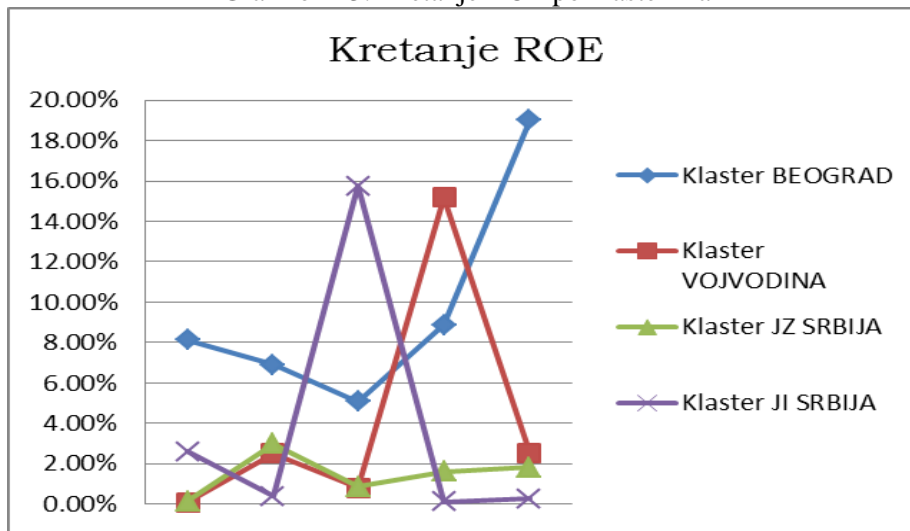
Stopa prinosa na vlasnički kapital tj. **ROE** ukazuje na stanje preduzeća kada je u pitanju njihova zarađivačka sposobnost. Na osnovu podataka u tabeli 32. uočljivo je da vrednosti ROE nisu konstantne u kretanjima ni za jedan klaster, variraju od godine do godine. Naime, nakon pada u 2010. godini na 5,06 dinara, ROE za klaster Beograd u 2012. godini ostvaruje rast i iznosi 18,99 dinara neto dobitka na angažovanih 100 dinara sopstvenih sredstava. U klasteru Vojvodinu u 2008. godini ROE je iznosio 0,09 dok je u 2011. dostigao 15,19 dinara neto dobitka na angažovanih 100 dinara sopstvenih sredstava.

Tabela 32. Kretanje ROE po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	8.14%	6.91%	5.06%	8.89%	18.99%
Klaster VOJVODINA	0.09%	2.49%	0.81%	15.19%	2.55%
Klaster JZ SRBIJA	0.14%	2.99%	0.85%	1.61%	1.82%
Klaster JI SRBIJA	2.61%	0.39%	15.74%	0.13%	0.27%

Izvor: Obračun autora

Grafikon 43. Kretanje ROE po klasterima



Izvor: Obračun autora

Analizom dobijenih vrednosti za pokazatelj **GOPPAR** u tabeli 33. uočljivo je da se javljaju negativne vrednosti, a to ukazuje i potvrđuje loše poslovne rezultate preduzeća iz uzorka.

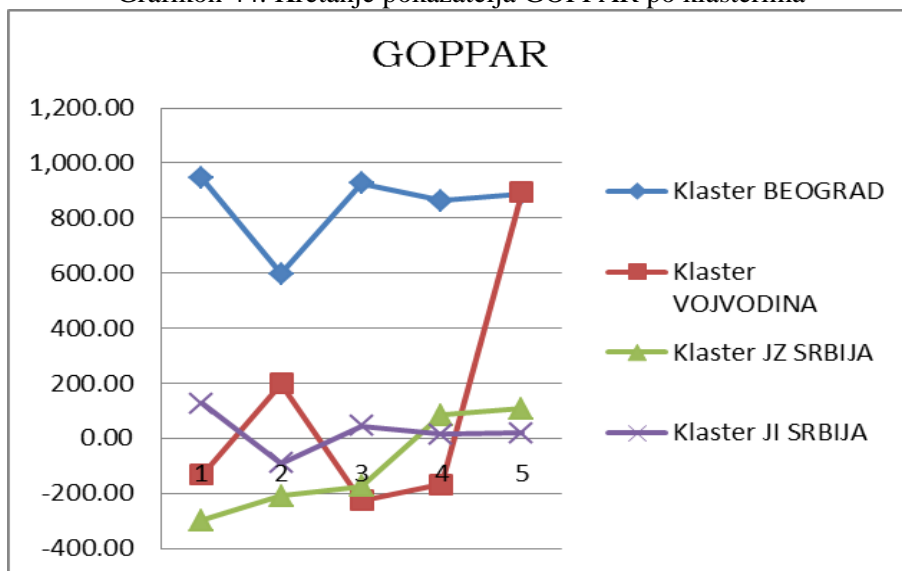
Tabela 33. Kretanje pokazatelja GOPPAR po klasterima

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	945.88	598.26	926.83	863.38	887.95
Klaster VOJVODINA	-133.15	198.05	-226.28	-167.12	892.88
Klaster JZ SRBIJA	-298.87	-210.50	-173.46	83.70	106.61
Klaster JI SRBIJA	126.14	-90.45	45.14	14.38	19.97

Izvor: Obračun autora

Hotelska preduzeća iz klastera Beograd imaju konstantne pozitivne vrednosti za GOPPAR što u odnosu na preduzeća iz drugih klastera potvrđuje bolje uslove poslovanja u klasteru Beograd u odnosu na ostale teritorije Srbije. Sagledavanjem vrednosti pokazatelja u preostalim klasterima može se zaključiti da za preduzeća iz klastera Jugozapadna Srbija dolazi do rasta GOPPAR iz godine u godinu, dok se u preostala dva klastera Vojvodine i Jugoistočne Srbije javljaju oscilacije u vrednostima pokazatelja i potvrđuju nesređenu poslovnu klimu, kao i lose poslovne mogućnosti hotelskih preduzeća u Srbiji.

Grafikon 44. Kretanje pokazatelja GOPPAR po klasterima



Izvor: Obračun autora

Sagledavanjem kretanja pokazatelja **TREVPAR**, na nivou ponderisanih vrednosti celokupnog uzorka, za period 2008-2012. godine dobijeni su sledeći rezultati:

Tabela 34. Kretanje pokazatelja TREVPAR po klasterima

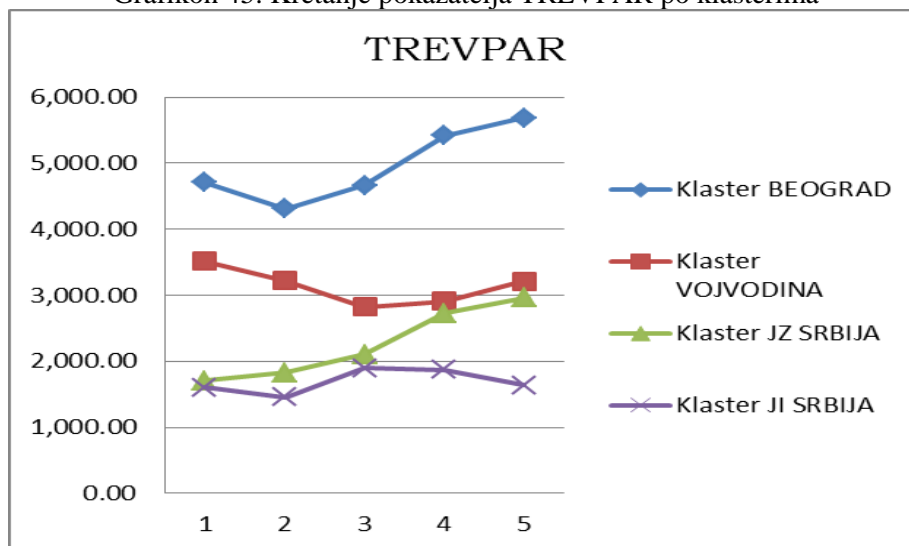
POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Klaster BEOGRAD	4,706.85	4,308.94	4,667.05	5,418.48	5,688.57
Klaster VOJVODINA	3,516.83	3,223.84	2,819.85	2,911.48	3,215.15
Klaster JZ SRBIJA	1,703.73	1,826.57	2,105.66	2,725.36	2,964.45
Klaster JI SRBIJA	1,600.29	1,457.36	1,896.16	1,869.40	1,636.68

Izvor: Obračun autora

Analizom vrednosti pokazatelja TREVPAR po klasterima uočljivo je da su za hotelska preduzeća iz klastera Beograd vrednosti znatno iznad vrednosti hotelskih preduzeća iz drugih klastera, a kreću se i do 5.688,57 dinara. Vrednosti za hotelska preduzeća iz klastera Vojvodina su nešto više od ostalih klastera i kreću se do 3.516, 83 dinara, dok su za klaster Jugozapadna i Jugoistočna Srbija najviše vrednosti do 2.964,45 dinara. Na osnovu analize faktora koji utiču na kretanje pokazatelja moguće je da je na pad vrednosti TREVPAR u 2009. i 2010. godini u pojedinim klasterima imao uticaj eho finansijske krize iz 2008. godine koji je zadao udar mnogim privrednim delatnostima. Ono što je sigurno preduzeća u turizmu i hotelijerstvu su se najbrže oporavila, imajući u vidu sociološku ulogu ovih delatnosti. Istovremeno, na varijabilna

kretanja pokazatelja TREVPAR veliku ulogu ima sezonalnost, koja je glavna karakteristika u hotelskom poslovanju, a ima velikog uticaja na prihodovanje u godišnjem poslovanju. Takođe, neusklađenost ponude i tražnje, kao i kvaliteta u ponudi smeštajnih jedinica u analiziranim hotelskim preduzećima po klasterima, doprinosi velikim oscilacijama u dobijenih rezultatima prilikom analize ovog pokazatelja.

Grafikon 45. Kretanje pokazatelja TREVPAR po klasterima



Izvor: Obračun autora

2.5 Rezultati analize poslovnih pokazatelja uzorkovanih hotelskih preduzeća čije su akcije na Beogradskoj berzi i preduzeća koja nisu na berzi

Početak tržišnih reformi krajem XX veka otvorio je mogućnosti oživljavanja berzanskog poslovanja u Republici Srbiji, posle gotovo pola veka. Veliki uticaj na brzinu procesa tržišnih reformi ogledao se i u početku privatizacije, a to je dalo rezultate u proširenju berzanskog poslovanja.

Beogradska berza se ubraja u finansijske institucije Republike Srbije, čija je delatnost organizacija trgovanja hartijama od vrednosti (HOV) i drugim finansijskih instrumentima, a u skladu sa Zakonom o tržištu kapitala. „Postojeće tržište akcija na Beogradskoj berzi je specijalizovano tržište za akcije iz privatizacije gde se zakonskom prinudom pojavljuju sva preduzeća, bez obzira na njihove performanse, odnosno bonitet, vrednost kapitala, tržišnu perspektivu i slično. Stoga su i performanse koje iskazuju određena preduzeća različite, što se odražava i na cene njihovih akcija.“⁸⁴

Na Beogradskoj berzi preduzeća, izdavaoci akcija, razvrstani su po sektorskoj klasifikaciji, na osnovu poslovne delatnosti. U okviru postojećih sektora fokus ovog istraživanja je na sektoru I – Usluge smeštaja i ishrane. U okviru sektora I – Usluge smeštaja i ishrane evidentirano je 57 preduzeća, izdavaoca akcija, koje se kotiraju na berzi. Za potrebe istraživanja uzorak čini 25 preduzeća koja su navedena u tabeli 35. na sledećoj strani.

Tabela 35. Spisak analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze koja su obuhvaćena u istraživanju

⁸⁴ Barać S., Stakić B., Ivaniš M., Hadžić M., Jeremić Z., Terzić I., *Pojmovnik finansija i bankarstva*, FFMO, Beograd, 2006., str. 30

Naziv preduzeca	Oznaka na berzi
ASTORIA AD BEOGRAD	ASTR
EXCELSIOR AD BEOGRAD	EXCL
FONTANA - U RESTRUKTURIRANJU VRNJAČKA BANJA	FNTN
HOTEL MOSKVA AD BEOGRAD	HMSK
HTUP PARK AD NOVI SAD	HPNS
HOTEL PRAG AD BEOGRAD	PRAG
AD ĐERDAP TURIST KLADOVO	DJTR
AD TTU HOTEL GOLUBAČKI GRAD GOLUBAC	HGLB
PIK BEČEJ HOTEL BELA LAĐA AD BEČEJ	HBLA
HUTP BALKAN AD BEOGRAD	HBLK
AD JUNIOR BRUS	JNRB
UTP KAŠTEL AD EČKA	KSTL
LEPENSKI VIR AD DONJI MILANOVAC	LPNS
HOTEL NARVIK AD KIKINDA	HNRV
NACIONAL AD BEOGRAD	NCNL
HOTELI PALISAD ZLATIBOR	PLSD
SRBIJA-TIS AD ZAJEČAR	STIS
AD TISA UP SENTA	TSAS
VOJVODINA AD NOVI SAD	VJDN
AD SLOGA VALJEVO	SLVA

UT AD SLOGA UŽICE	SLGU
SRBIJA-TURIST AD NIŠ	SRTU
ŽUPA AD KRUŠEVAC	ZUPK
TUTD KOPAONIK AD BLACE	KPNK
RAVNO AD ĆUPRIJA	RVNO

Izvor: Autor

Prilikom ovog pristupa analizi finansijskih podataka o poslovanju hotelskih preduzeća u Srbiji pošlo se od pregrupisanja pedeset uzorkovanih hotelskih preduzeća u dve grupe i to:

- na grupu preduzeća koja su akcionarska društva i čijim se akcijama trguje na Beogradskoj berzi
- na grupu hotelskih preduzeća koja nisu na Beogradskoj berzi. Podela je srazmerna u smislu broja preduzeća, tako da u svakoj grupi ima po dvadeset i pet preduzeća.

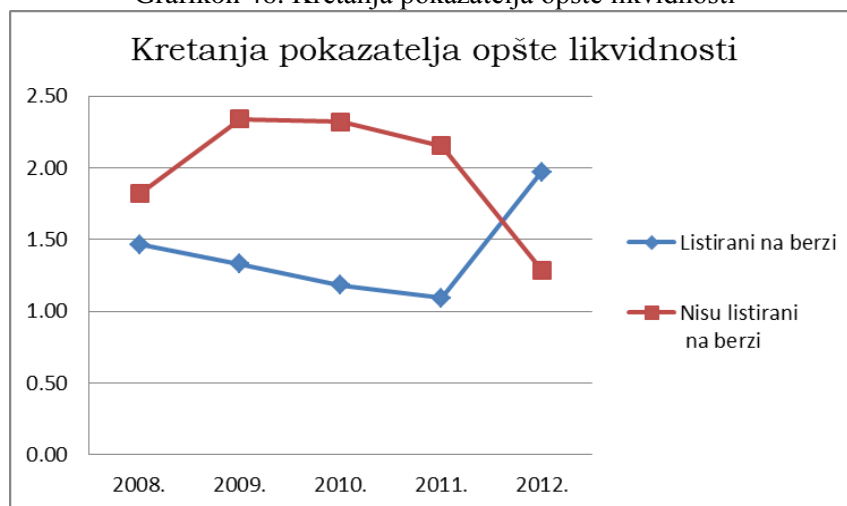
Naime, nakon analize dobijenih vrednosti možemo uočiti da su za **pokazatelj opšte likvidnosti** dobijeni sledeći rezultati:

Tabela 36. Kretanja pokazatelja opšte likvidnosti

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	1,47	1,33	1,18	1,09	1,97
Nisu listirani na berzi	1,82	2,34	2,32	2,15	1,29

Izvor: Obračun autora

Grafikon 46. Kretanja pokazatelja opšte likvidnosti



Izvor: Obračun autora

Na osnovu kretanja na grafikonu 46. može se zaključiti da su vrednosti pokazatelja opšte likvidnosti za preduzeća koja nisu na berzi približne ili iznad odnosa 2:1, što ukazuje na bolju finansijsku situaciju nego kod preduzeća koja imaju akcije na berzi, a vrednosti pokazatelja se kreću dosta ispod 2, što se smatra neodgovarajućim. Razlika je samo u vrednostima za 2012. godinu gde dolazi do obrta situacije.

U uzorku hotelskih preduzeća koja imaju akcije na berzi i deo su ove analize obuhvaćeni su hoteli svih vrsta kategorizacije od jedne do pet zvezdica. Kod pojedinih od njih još uvek nije rešena vlasnička struktura, a razlikuje im se i obim poslovanja. Manji broj iz uzorka posluje sa zadovoljavajućim obimom poslovanja, ali i dalje to nije teoretski poželjan nivo, pa u procesu obračuna gde su kumulativno obračunate vrednosti, vrednosti pokazatelja obuhvataju i hotele sa različitim politikama i rezultatima poslovanja, npr. hotel Prag iz Beograda koji ima pokazatelj opšte likvidnosti 10,78 u 2012. godini i hotel Nacional iz Beograda čiji je pokazatelj opšte likvidnosti 0,07.

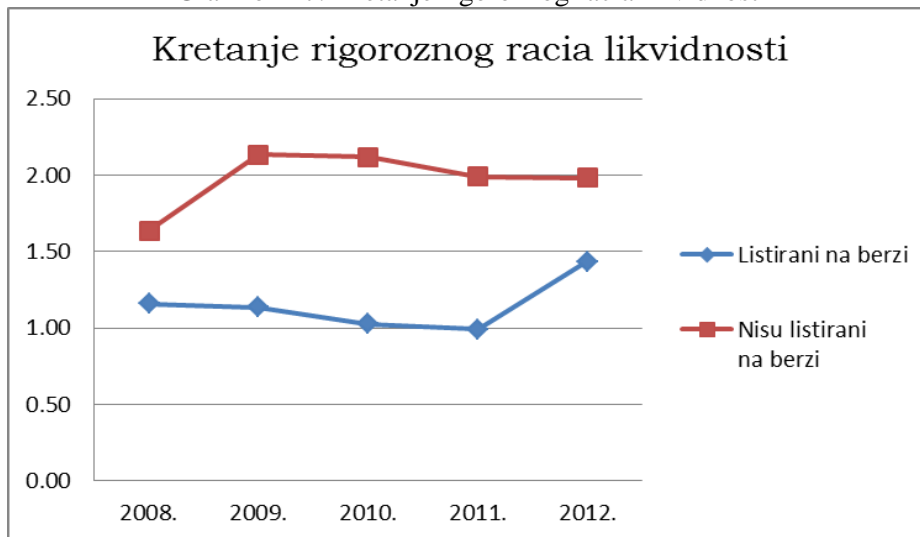
Prilikom analize dobijenih vrednosti za **rigorozni racio likvidnosti** mogu se uočiti slična kretanja kao i kod pokazatelja opšte likvidnosti, bez oscilacija vrednosti u 2012. godini. Analizom dobijenih podataka uočava se da su hotelska preduzeća određeni iznos svojih kratkoročnih obaveza zasnivala na zalihama i prelivanjem istih u finansijska sredstva. Imajući u vidu razliku u vrednostima ova dva pokazatelja sigurnije je rukovoditi se rigoroznim raciom likvidnosti.

Tabela 37. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	1,16	1,13	1,03	0,99	1,43
Nisu listirani na berzi	1,64	2,13	2,12	1,99	1,98

Izvor: Obračun autora

Grafikon 47. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti



Izvor: Obračun autora

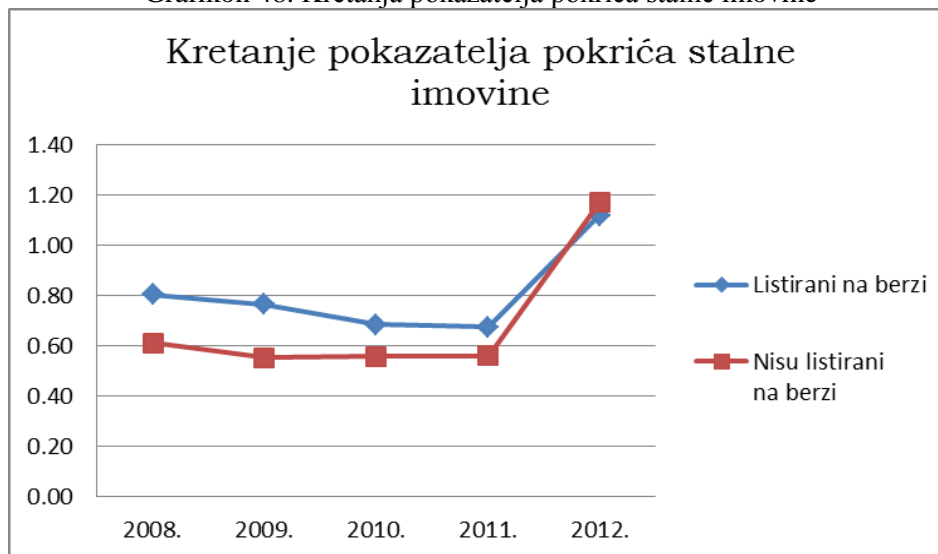
Pokazatelj pokrića stalne imovine za obe analizirane grupe hotelskih preduzeća ima loše vrednosti, osim za 2012. godinu kada prelaze 1, što se smatra zadovoljavajućim.

Tabela 38. Kretanja pokazatelja pokrića stalne imovine

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	0,80	0,76	0,68	0,68	1,12
Nisu listirani na berzi	0,61	0,55	0,56	0,56	1,17

Izvor: Obračun autora

Grafikon 48. Kretanja pokazatelja pokrića stalne imovine



Izvor: Obračun autora

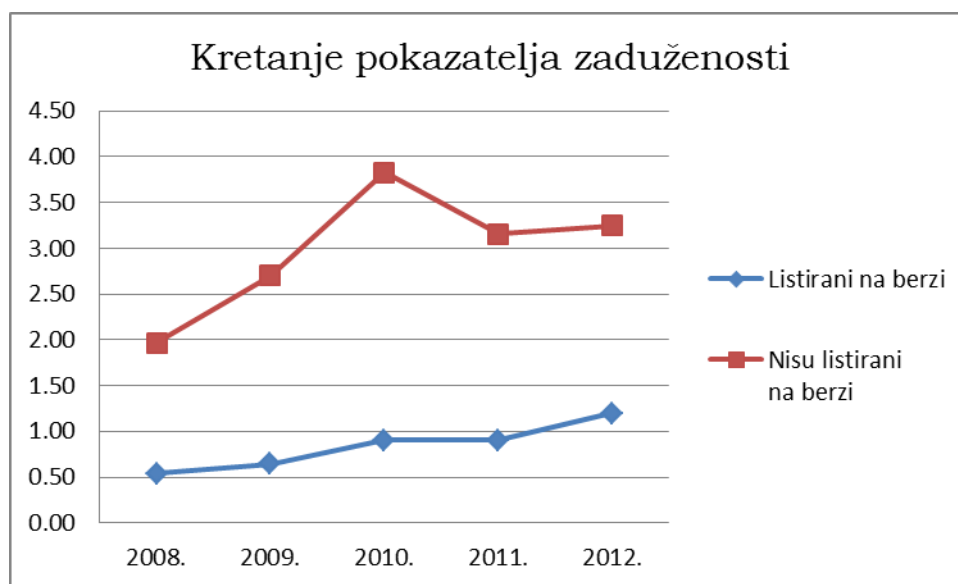
Pokazatelj zaduženosti ukazuje na mogućnost preduzeća da izmiruje svoje dugoročne obaveze, tj. pokazuje stepen zaduženost preduzeća. Na osnovu dobijenih vrednosti u tabeli 39. može se uvideti da su hotelska preduzeća čije akcije nisu na berzi u lošoj situaciji kada je u pitanju solventnost.

Tabela 39. Kretanje pokazatelja zaduženosti

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	0,54	0,65	0,90	0,90	1,20
Nisu listirani na berzi	1,96	2,70	3,83	3,15	3,24

Izvor: Obračun autora

Grafikon 49. Kretanje pokazatelja zaduženosti



Izvor: Obračun autora

U uzorku preduzeća koji nemaju akcije na berzi nalaze se hoteli koji su sa četiri i pet zvezdica, ali i hoteli sa jednom, dve i tri zvezdice. Takođe, neki od obuhvaćenih hotela pripadaju lancima hotelskih preduzeća, jedan broj hotela su privatizovani, a kod pojedinih još uvek nije rešena vlasnička struktura. Svi aktivno posluju, sa većim ili manjim obimom tj. stepenom iskorišćenosti kapaciteta. Moguće je da su pojedina preduzeća prezadužena po nepovoljnim uslovima ili nemaju odgovarajući stepen iskorišćenosti kapaciteta tj. obim pruženih usluga pa su u nemogućnosti da izmiruju redovne obaveze te im je pokazatelj zaduženosti visok.

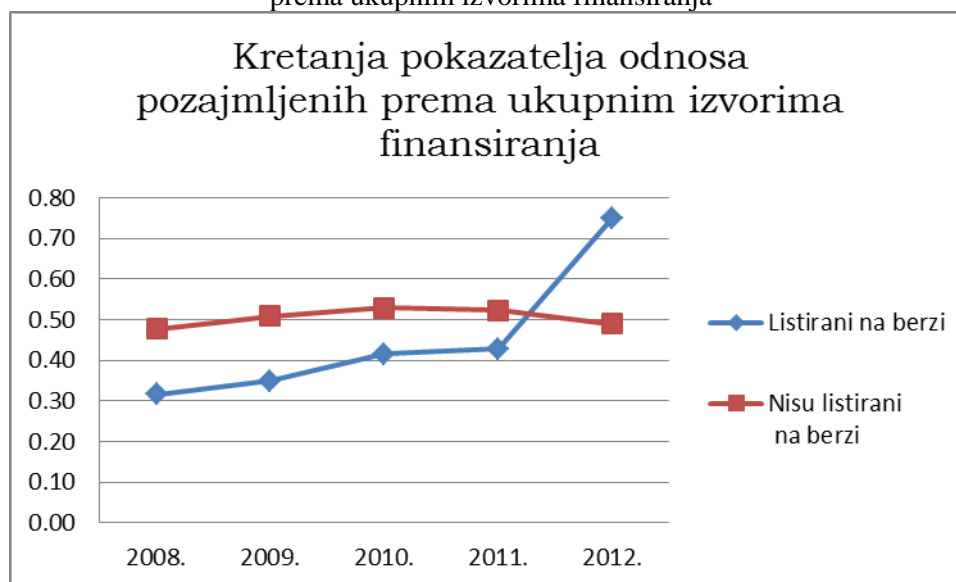
Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja za analizirane grupe hotelskih preduzeća ukazuje da su manje oscilacije u vrednostima ovog pokazatelja kod preduzeća čije akcije nisu na berzi, nego kod preduzeća listiranih na berzi, gde se u 2012. godini javlja nagli skok u kretanjima obračunatih vrednosti.

Tabela 40. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	0,32	0,35	0,42	0,43	0,75
Nisu listirani na berzi	0,48	0,51	0,53	0,52	0,49

Izvor: Obračun autora

Grafikon 50. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja



Izvor: Obračun autora

Na osnovu analize grafikona 50. moguće je videti da rast vrednosti pokazatelja nije dobar zato što ukazuje da u 2012. godini raste zaduženost preduzeća koja imaju akcije na berzi. Prema tome, u finansiranju ulaganja u ukupna poslovna sredstva preduzeća dugoročni dug učestvuju od minimalnih 32% u 2008. godini za preduzeća koja imaju akcije na berzi do 75% u 2012. godini, dok su te vrednosti približno konstantne za preduzeća koja nisu na berzi i kreću se od 48% do 53% učešća dugoročnog duga u ukupnim izvorima finansiranja poslovanja preduzeća.

Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala ima različita kretanja u analizi dve grupe hotelskih preduzeća.

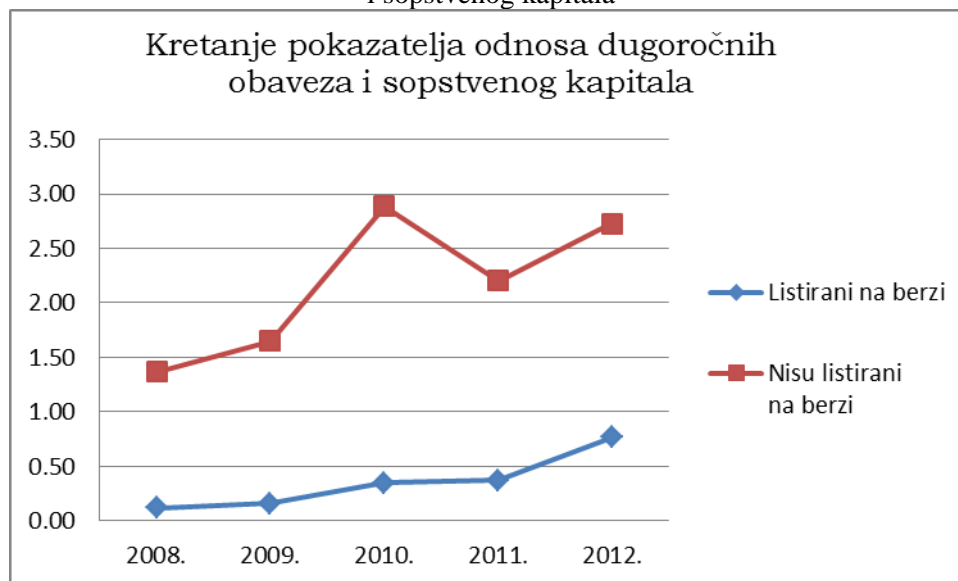
Tabela 41. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	0,12	0,16	0,35	0,37	0,77
Nisu listirani na berzi	1,37	1,65	2,89	2,20	2,73

Izvor: Obračun autora

Naime, kod hotelskih preduzeća koja su na berzi vrednosti pokazatelja su niske, ali su u trendu rasta što ukazuje na porast dugoročnih obaveza. Vrednosti pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala su kod preduzeća čije akcije nisu na berzi znatno više i sa oscilacijama, u porastu do 2010. godine, smanjenje u 2011., pa opet rast vrednosti u 2012. godini što ukazuje na konstantno zaduživanje pojedinih preduzeća iz analiziranog uzorka čije akcije nisu na berzi. Naime, u 2008. godini na svaki dinar sopstvenog kapitala preduzeća iz ove grupe angažovano je 1,37 dinara dugoročnog duga. U 2009. godini na svaki dinar sopstvenog kapitala bilo je potrebno angažovati 1,65 dinara, u 2010. godini 2,89 dinara, u 2011. godini 2,20 dinara, a u 2012. godini na svaki dinar sopstvenog kapitala bilo je potrebno angažovati 2,73 dinara dugoročnog duga.

Grafikon 51. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala



Izvor: Obračun autora

Analizom kretanja pokazatelja zaduženosti (grafikon 49.) i pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala (grafikon 51.) uočavamo sličnosti u kretanjima vrednosti za analizirane godine.

Karakteristično pri analizi **stope poslovnog dobitka** jesu velike razlike u vrednostima po grupama analiziranih hotelskih preduzeća. Kod preduzeća koja su na berzi stope poslovnog dobitka su znatno niže u odnosu na stope preduzeća koja nisu u dodiru sa berzom.

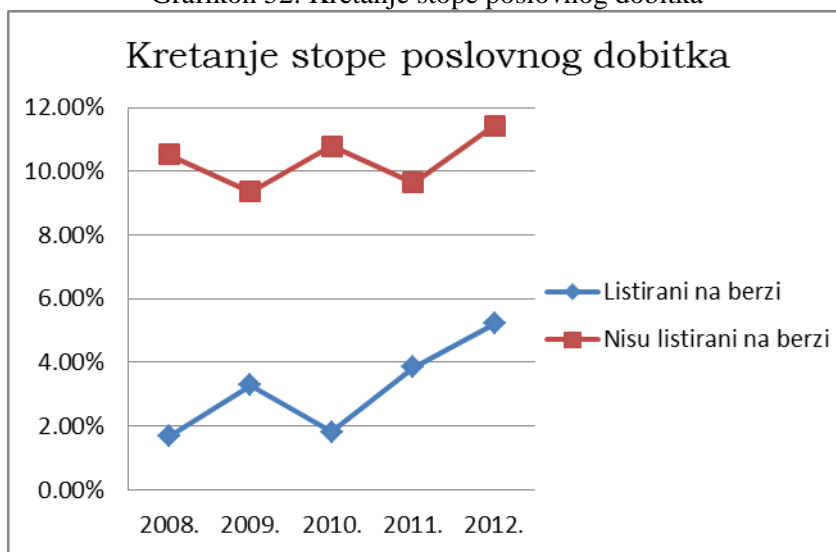
Tabela 42. Kretanje stope poslovnog dobitka

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	1,67%	3,29%	1,83%	3,85%	5,21%
Nisu listirani na berzi	10,52%	9,36%	10,79%	9,65%	11,42%

Izvor: Obračun autora

Naime, učešće poslovnog dobitka u neto prihodima od prodaje kreće se kod preduzeća sa berze od 1,67% do 5,21%, dok su kod preduzeća koja nisu na berzi iznosi znatno veći od 9,36% do 11,42%, sa oscilacijama po analiziranim godinama, a to je jasno predstavljeno na grafikonu 52.

Grafikon 52. Kretanje stope poslovnog dobitka



Izvor: Obračun autora

Prema vrednostima **stope neto dobitka** iz tabele 43. i grafikona 53. mogu se uočiti velike promene u kretanjima kod hotelskih preduzeća sa berze gde u 2011. i 2012. godini dolazi do naglog porasta stope neto dobitka, a što ukazuje na poboljšanje u ostvarivanju poslovnog rezultata uzorkovanih analiziranih preduzeća.

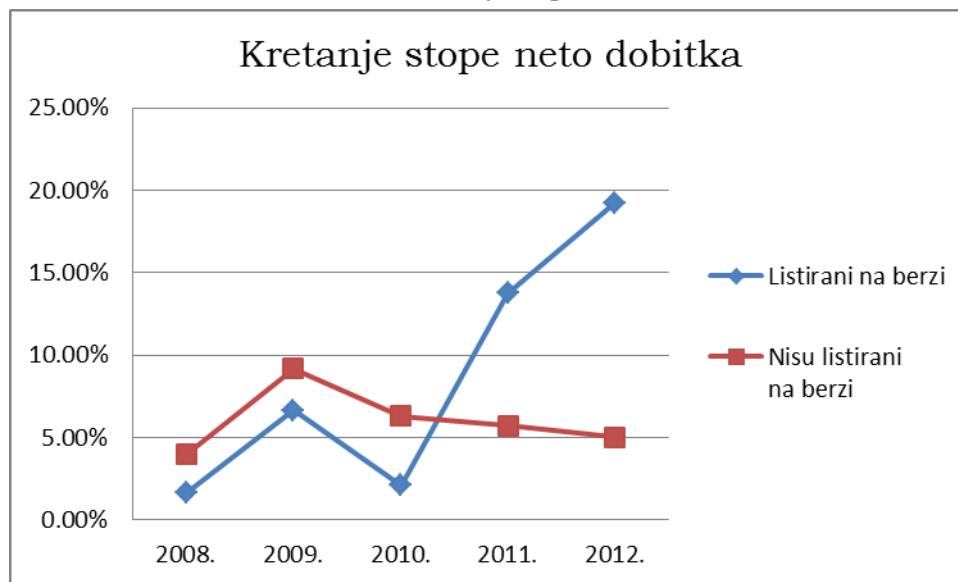
Tabela 43. Kretanje stope neto dobitka

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	1,62%	6,65%	2,11%	13,76%	19,22%
Nisu listirani na berzi	3,98%	9,17%	6,31%	5,73%	5,01%

Izvor: Obračun autora

Kod hotelskih preduzeća čije akcije nisu na berzi postoje oscilacije u kretanju vrednosti, pa neto dobitak u neto prihodima od realizacije ima učešće od 1,62% pa do 19,22% za preduzeća koja imaju akcije na berzi, a kod preduzeća koja nisu na berzi učešće neto dobitka u neto prihodima od realizacije kreće se, sa usponima i padovima, od 3,98% do 9,17% u analiziranih pet poslovnih godina.

Grafikon 53. Kretanje stope neto dobitka



Izvor: Obračun autora

Stopa prinosa na poslovna sredstva tj. **ROA** ima negativne vrednosti za hotelska preduzeća čije su akcije na berzi i potvrđuje lošu situaciju u poslovanju. Naime, ukupan gubitak u poslovanju ovih preduzeća prevazišao je ukupan neto dobitak pa su vrednosti ROA negativne.

Tabela 44. Kretanja ROA

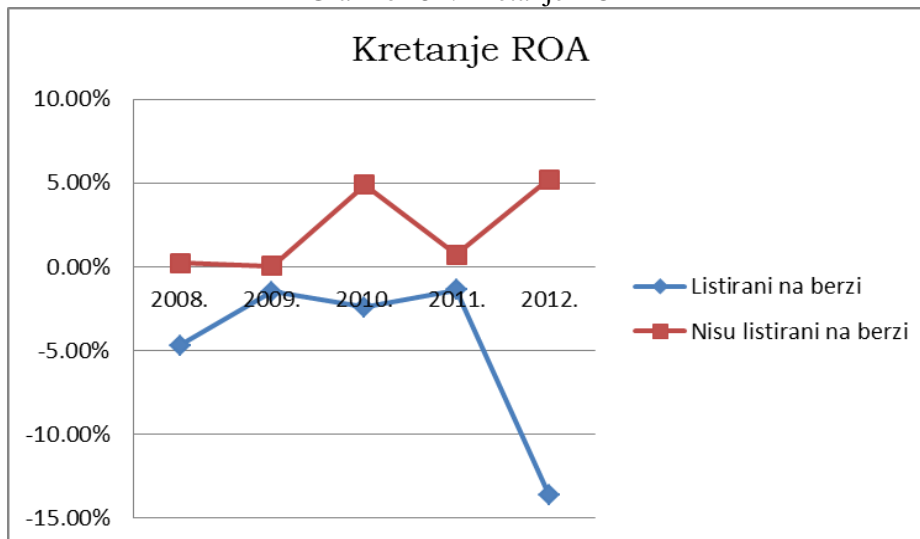
POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	-4,69%	-1,50%	-2,40%	-1,38%	-13,60%
Nisu listirani na berzi	0,22%	0,05%	4,89%	0,74%	5,22%

Izvor: Obračun autora

Imajući u vidu rezultate poslovanja hotelskih preduzeća iz grupe analiziranih preduzeća koja nemaju dodira sa poslovanjem na Beogradskoj berzi (Hyatt, Holiday Inn, Izvor, Hotel Šumadija-BestWestern, Hotel M, i sl.) javljaju se pozitivne vrednosti. Naime, u 2008. godini na jedan dinar angažovanih sredstava ostvareno je 0,22 dinara poslovnog dobitka, u 2009. dolazi do pada, pa je ostvareno 0,05 dinara poslovnog dobitka na jedan dinar angažovanih sredstava. U 2010. godini dolazi do rasta poslovnog dobitka na 4,89 dinara po jednom dinaru angažovanih sredstava, dok u 2011. opet dolazi do pada poslovnog dobitka. U 2012. godini raste ostvareni poslovni dobitak i iznosi 5,22 dinara u odnosu na jedan dinar angažovanih sredstava.

Suštinski, kretanje stope prinosa na poslovna sredstva (ROA) uslovljeno je promenama stope poslovnog dobitka. Rast ROA utiče na sposobnost preduzeća da generišu profit, dok pad ROA utiče na smanjenje mogućnosti generisanja profita. U 2012. godini 14 preduzeća od 25 iz uzorka grupe koja ima akcije na berzi poslovalo je sa gubitkom, a u grupi preduzeća koja nisu na berzi od 25 preduzeća iz analiziranog uzorka 6 je iskazalo gubitak što je vidljivo u obračunatim rezultatima.

Grafikon 54. Kretanje ROA



Izvor: Obračun autora

Stopa prinosa na vlasnički kapital tj. **ROE** na osnovu prezentovanih rezultata analize finansijskog poslovanja hotelskih preduzeća koja posluju na berzi ima velike oscilacije od 1,52% do 8,77% što ukazuje na promene u poslovanju u 2012. godini gde preduzeća u proseku na angažovanih 100 dinara sopstvenih sredstava ostvaruju rast od 8,77 dinara neto dobitka.

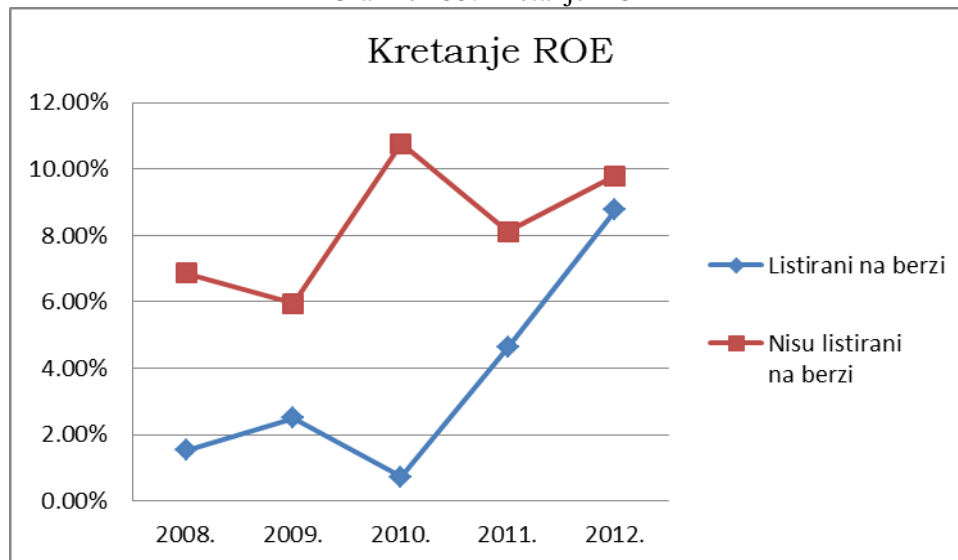
Tabela 45. Kretanje ROE

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	1,52%	2,49%	0,73%	4,63%	8,77%
Nisu listirani na berzi	6,87%	5,96%	10,76%	8,12%	9,80%

Izvor: Obračun autora

Kod preduzeća koja ne posluju na berzi kretanje ROE je sa naizmeničnim padovima i porastima u vrednostima pokazatelja po poslovnim godinama, a u 2010. godini preduzeća su u proseku odstavivala 10,76 dinara neto dobitka od angažovanih 100 dinara sopstvenih sredstava. Iste godine kod preduzeća koja posluju na berzi situacija je bila jako loša imajući u vidu da vrednosti pokazatelja ukazuju da su ostvarivali 0,73 dinara na 100 dinara sopstvenih sredstava.

Grafikon 55. Kretanje ROE



Izvor: Obračun autora

Analizom teoretskih saznanja nameće se stanovište da na stopu poslovnog dobitka, stopu neto dobitka, stopu prinosa na ukupna sredstva (ROA), kao i stopu prinosa na sopstvena sredstva (ROE) utiču obim prodaje, prodajne cene, efikasno upravljanje troškovima i sl⁸⁵. Menadžeri hotelskih preduzeća trebalo bi da sagledaju i analiziraju poslovanje hotelskih preduzeća kojim rukovode i da u odnosu na konkurenciju, kao i kretanja na tržištu kreiraju strategiju budućeg poslovanja u cilju ostvarivanja boljih poslovnih rezultata.

Sagledavanjem kretanja pokazatelja **GOPPAR**, na nivou ponderisanih vrednosti uzorka podeljenih na definisane grupe u zavisnosti od potencijalnog poslovanja na Beogradskoj berzi ili ne, za period 2008-2012. godine dobijeni su sledeći rezultati (tabela 46.):

Tabela 46. Kretanje pokazatelja GOPPAR

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	-143,03	80,28	70,31	115,29	184,19
Nisu listirani na berzi	671,45	319,69	531,73	570,64	475,28

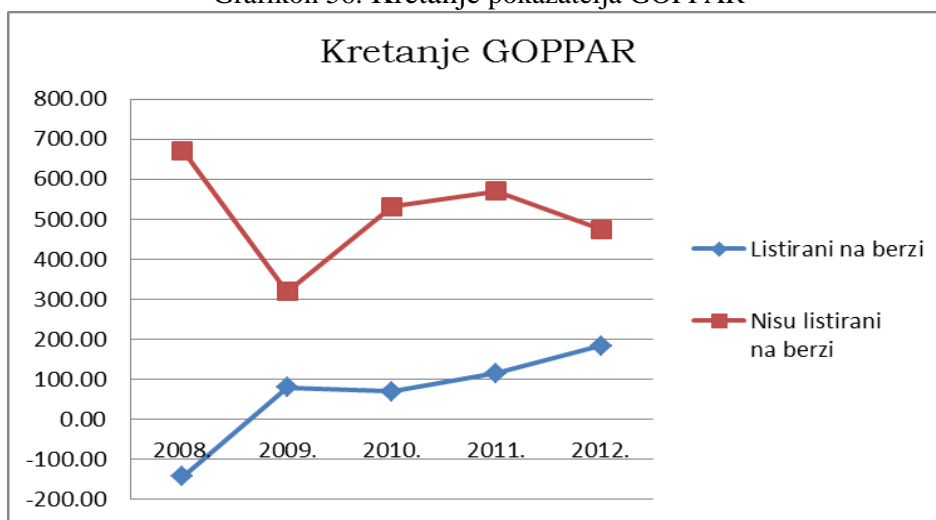
Izvor: Obračun autora

Vrednosti pokazatelja GOPPAR za preduzeća koja nisu na berzi su uvek pozitivna, ali sa kolebanjima tokom analiziranog perioda. Naime, u 2009. godini dolazi do naglog pada vrednosti

⁸⁵ Ivanišević M., *Poslovne finansije*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2012., str.42

GOPPAR, ali nakon toga u 2010. i 2011. godini javlja se porast u vrednosti pokazatelja, dok je u 2012. godini pokazatelj opet u padu. Na kretanja GOPPAR veliki uticaj imaju sposobnosti menadžmenta, poslovno okruženje i ekonomska politika u zemlji i region. Sposobnost menadžmenta ogleda se u vođenju hotelskog preduzeća tj. u veštini upravljanja poslovnim prihodima i rashodima na koje dobrom politikom poslovanja može uticati, pa samim tim i na kretanje vrednosti GOPPAR. Ekonomska kriza, kao i ekonomska politika u zemlji i region diktiraju uslove poslovanja koji utiču na tržište, kao i poslovanje hotelskih preduzeća na istom.

Grafikon 56. Kretanje pokazatelja GOPPAR



Izvor: Obračun autora

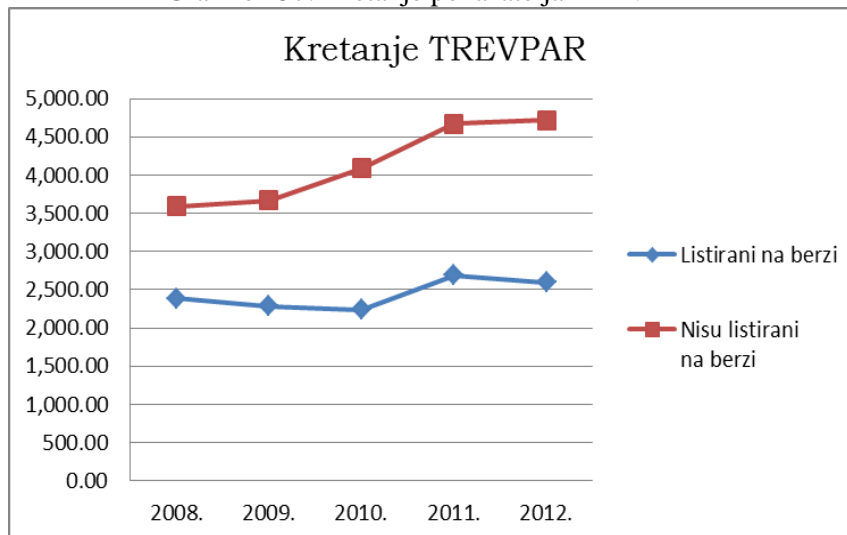
Na osnovu analize dobijenih vrednosti u tabeli 47. i grafikonu 57. pokazatelj **TREVPAR** ima pozitivne tendencije rasta kod obe grupe analiziranih hotelskih preduzeća, izuzev preduzeća sa berze kod kojih u 2012. dolazi do malih oscilacija i blagog pada vrednosti TREVPAR.

Tabela 47. Kretanje pokazatelja TREVPAR

OSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
Listirani na berzi	2.383,60	2.285,85	2.237,39	2.688,62	2.593,02
Nisu listirani na berzi	3.592,76	3.667,40	4.091,93	4.668,02	4.718,16

Izvor: Obračun autora

Grafikon 57. Kretanje pokazatelja TREVPAR



Izvor: Obračun autora

Dakle, ako znamo da se za TREVPAR u analizi uzimaju u obzir ukupni poslovni prihodi, kao i raspoložive sobe dobijene vrednosti ukazuju na porast TREVPAR od 2010. godine, do kada se osetio eho ekonomske krize, a takođe korespondira porastu poslovanja novootvorenih hotela, kao i oživljavanju Republike Srbije kao turističke destinacije što implicira boljem poslovanju smeštajnih kapaciteta.

3. SISTEM KONTROLE POSLOVANJA

3.1 Osnove sistema kontrole poslovanja

Kontrola, kao element menadžmenta, predstavlja važnu kariku u lancu uspešnog upravljanja poslovanjem preduzeća, a prisutna je u svim fazama poslovnih aktivnosti – planiranju, organizovanju i upravljanju. Sagledavaju se, koriguju i prate zadati ciljevi poslovanja, procesi, rizici, kao i definisani standardi poslovanja preduzeća. Komponente sistema kontrole utiču jedna na drugu, ali i na menadžment zato što su ciljevi poslovanja i same komponente u međusobnoj usaglašenosti. Značaj sistema kontrole važan je u organizacijama u kojima se u okviru poslovnih procesa javlja rizik od nastanka negativnih događaja (pronevera, prevara, zloupotreba, šteta). Prema Kantinu komponente sistema kontrole odnose se na celokupnu kompaniju, pojedinačne poslovne aktivnosti, kao i na poslovne procese.⁸⁶

U savremenom hotelskom poslovanju definisani su određeni standardi i pravila poslovanja, koji u velikoj meri utiču na kvalitetno pružanje usluga korisnicima. Na bazi stepena kvaliteta pruženih usluga nadležno ministarstvo je kreiralo Pravilnik i standarde o kategorizovanju hotela, pa su tako, na objektivni način, hoteli razvrstani po skali od jedne do pet zvezdica.

Kvalitet proizvoda i usluga zasnovan je na određenim, unapred definisanim, standardima koji zahtevaju permanentnu kontrolu. Kontrola, kao metod provere, zasniva se na kontinuelnom poređenju planiranih sa ostvarenim rezultatima, kao i analizom i aktivnostima da se ostvareni rezultati usaglase sa standardima planiranim u viziji poslovanja. Svrha kontrole je da se otkriju propusti u poslovnim procesima, kao i permanentno otklanjanje istih. „Novi standardi interne revizije kontrolu definišu kao svaku aktivnost koju preduzme menadžment, odbor ili ostala lica da bi unapredili upravljanje rizikom i da bi se povećala verovatnoća da će se planirani ciljevi ostvariti.“⁸⁷

⁸⁶ Kantino V., *Korporativno upravljanje, merenje performansi i normativna usaglašenost sistema interne kontrole*, Data Status, Beograd, 2009., str. 44

⁸⁷ Stanišić M., *Modeli interne kontrole*, Računovodstvo - Časopis za računovodstvo, reviziju i poslovne finansije, br. 9/10, Beograd, 2006., str. 24

U procesima poslovanja hotelskih preduzeća ne postoji razlika, kada je u pitanju uloga kontrole u odnosu na ostale menadžment faze. Naime, Stanišić i Nikolić navode da „kontrola predstavlja stručni i sistematski nadzor, zasnovan na ispitivanju, upoređivanju i prosuđivanju poslovanja hotelijerskih preduzeća odnosno hotela kao najreprezentativnijeg smeštajnog objekta hotelijerske delatnosti.“⁸⁸

Postoji više podela kontrole po različitim kriterijumima npr. prema vremenu odvijanja, prema mestu kontrole, prema funkciji i sl. Meigs Robert i Walter ističu podelu kontrole na spoljašnju (eksternu) i unutrašnju (internu), obrazlažući njihove pojedinačne karakteristike.⁸⁹ Imajući u vidu stavove napred navedenih autora, eksterna kontrola ne pokriva celokupan poslovni proces, a najčešće se vrši na poziv samog preduzeća ili na osnovu naloga nadležnog eksternog kontrolnog organa.

U Republici Srbiji eksternu kontrolu poslovanja hotelskog preduzeća može da vrši: eksterna revizorska kuća angažovana od strane menadžmenta preduzeća, kao i nadležne inspekcije, čiji je osnivač država, u kontroli redovnog poslovanja, kao što su: turistička inspekcija, sanitarna inspekcija, finansijska inspekcija, poreska inspekcija, tržišna inspekcija, građevinska inspekcija, komunalna inspekcija, ekološka inspekcija, inspekcija rada i sl., a u cilju utvrđivanja određenih propusta i nedostataka u poslovanju, sa predlogom o načinu otklanjanja istih. Unutrašnja tj. interna kontrola poslovanja pokriva kontrolu celokupnog poslovanja preduzeća u toku odvijanja poslovnih aktivnosti unutar preduzeća, kao i poslovnih aktivnosti povezanih sa stejkholderima (npr. dobavljači, gosti).

Početkom XX veka u Sjedinjenim Američkim Državama (u daljem tekstu SAD) zbog pronevera i prevara u nekoliko velikih kompanija (Enron, WorldCom i dr.) u vidu finansijskih manipulacija sa predumišljajem, došlo je do najvećeg bankrotstva u istoriji SAD. Nakon toga usledila je velika reforma sistema, a Kongres SAD je 2002. godine doneo federalni zakon Sarbanes-Oxley Act (u

⁸⁸ Stanišić M., Nikolić D., *Kontrola i revizija hotelskog poslovanja*, Univerzitet Singidunum, FTBM, Beograd, 2007., str.113

⁸⁹ Meigs R., Meigs W., *Računovodstvo: Temelj poslovnog odlučivanja*, Mate, Zagreb, 1999., str. 33

daljem tekstu SOX). Ovaj zakonski akt reguliše poslovanje kompanija u SAD ukazujući na parametre koji su potrebni za uspostavljanje efikasnog sistema korporativnog poslovanja.

Naime, uočeno je da su najveći propusti nastali u sistemu internih kontrola i zbog potrebe za poverenjem u ispravnost podataka u finansijskim izveštajima u samom SOX zakonu velika pažnja je posvećena članovima koji se odnose na internu kontrolu u finansijskom izveštavanju.

3.2 Interna kontrola

Poslovanje preduzeća sa sobom nosi potencijalne rizike u okviru odvijanja poslovnih procesa. Imajući u vidu primenu savremenih tehnologija i unapređenih standarda javljaju se mogućnosti novih pretnji i problema u poslovanju preduzeća. Primenom interne kontrole detektuju se krizne tačke i ukazuje na mogućnosti prevazilaženja istih.

Interna kontrola je proces koji se odvija svakodnevno, na osnovu definisanih zadataka menadžmenta, a u svrhe ostvarivanja misije, vizije i cilja poslovanja preduzeća. Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) internu kontrolu definiše kao „proces, ustanovljen i sproveden od strane upravnog odbora preduzeća, uprave i drugog osoblja, a cilj im je da obezbedi razumno uverenje vezano za postizanje ciljeva u sledećim kategorijama: efikasnost i uspešnost poslovanja, pouzdanost finansijskog izveštavanja, saglasnost sa postojećim zakonima i propisima i zaštita imovine od neovlašćenog prisvajanja, korišćenja ili otuđenja.“⁹⁰

Prema ISA 400 sistem interne kontrole označava sve „politike i postupke (interne kontrole) koje je rukovodstvo pravnog lica prihvatilo radi pomoći u postizanju svojih ciljeva u smislu obezbeđenja da se, u meri u kojoj je to moguće, uredno i efiksno odvija poslovanje pravnog lica, što uključuje pridržavanje politike rukovodstva, očuvanje integriteta sredstava, sprečavanje i otkrivanje kriminalnih radnji i grešaka, tačnost i potpunost računovodstvenih evidencija i blagovremeno sastavljanje pouzdanih finansijskih informacija.“⁹¹

⁹⁰ COSO report, *Internal Control – Integrated Framework*, 1994., str. 13

⁹¹ IFAC, *Medjunarodni standardi revizije*, Savez radjunovodja i revizora Srbije, Beograd, 2001., str. 173

Glavni oblik nadzora i kontrole u poslovanju hotelskih preduzeća predstavlja **sistem interne kontrole**.

Prema COSO Frameworku suština interne kontrole razrađuje se na sledeći način:⁹²

- Interna kontrola je proces. Ona je sredstvo za postizanje cilja, a ne cilj sam po sebi;
- Interna kontrola zavisi od ljudi. Ona se ne odvija samo na osnovu priručnika i formi, već i organizacionih formi zaposlenih u preduzećima;
- Interna kontrola može pružiti samo razumno uverenje, ali ne i apsolutno o postignutim ciljevima i rezultatima poslovanja preduzeća;
- Interna kontrola ima puno postavljenih ciljeva i uglavnom su usmereni u svrhu ostvarenja efikasnosti i uspešnosti u poslovanju.

Zahvaljujući sprovođenju interne kontrole moguće je ostvariti uspešno i efikasno poslovanje. Efikasno poslovanje podrazumeva standardizovane procese i poslovne aktivnosti u dobrim uslovima poslovanja kako bi se sprečili neplanirani izdaci nastali zbog pronevera, prevara, krađa, gubitaka ili neracionalnog trošenja u određenim poslovnim fazama. U svakodnevnom poslovanju interna kontrola ima zadatak da prati finansijsko poslovanje i pravovremeno i ispravno evidentiranje, kako bi se imalo uvida u realno i pouzdano finansijsko izveštavanje.

Ključno načelo za kreiranje i uspostavljanje sistema interne kontrole je precizna podela i definisanje zadataka i odgovornosti u preduzeću. Sistem interne kontrole preduzeća, prema Stanišiću „sastoji se od skupa specifičnih politika i procedura koje su koncipirane tako da se menadžmentu preduzeća pruži razumno uverenje da će kratkoročni i dugoročni ciljevi koje ono smatra bitnim za preduzeće, biti ispunjeni.“⁹³ Poslovni ciljevi uglavnom podrazumevaju profitabilnost, uspešno budžetiranje, sprečavanje zloupotreba, pronevera i gubitaka u toku odvijanja poslovnih procesa. Nažalost, u mnogim preduzećima još uvek se ne primenjuje interna kontrola.

⁹² COSO report, *Internal Control – Integrated Framework*, 1994., str. 13

⁹³ Stanišić M., *Revizija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str. 48



Slika 1. COSO Cube (Edition 2013.)

Izvor: www.coso.org

Sistem interne kontrole u poslovanju preduzeća objedinjuje više elemenata:

- kontrolno okruženje,
- procenu rizika,
- kontrolne aktivnosti,
- informacije i komunikacije, kao i
- nadgledanje i praćenje (monitoring).⁹⁴

Kontrolno okruženje

Kontrolno okruženje je ključna komponenta sistema interne kontrole zato što uređuje strukturu i disciplinu tj. definiše integritet, etičke vrednosti i kompetencije (znanje i veštine) pojedinaca u preduzeća. Veliku važnost ima organizaciona struktura, kao i kadrovska osposobljenost, a naročito prilikom delegiranja odgovornosti i ovlašćenja zaposlenima u poslovnim procesima u preduzeću.

Veoma značajan deo sistema interne kontrole su metode koje se koriste za prijem, ocenu, obim i unapređenje uz nagrađivanje zaposlenih, kao kompetentnih i poverljivih ljudi.⁹⁵

⁹⁴ Arwinge O, *Internal Control*, Springer-Verlag, 2013., str. 81

Procena rizika

U svom poslovanju preduzeća su u kontinuitetu izložena riziku, kao mogućnosti nastanka gubitaka ili šteta u poslovnim procesima. Ipak, rizik predstavlja i mogućnost ostvarivanja koristi i uspeha u poslovanju.⁹⁶

Ključno je postaviti adekvatan model upravljanja rizicima da bi preduzeće moglo da ostvari rast i razvoj, a time i da napreduje. Koncept upravljanja rizikom temelji se na smanjenju negativnih posledica, kao i na postupcima koji utiču na povećanje vrednosti preduzeća. Na menadžmentu preduzeća je da proceni i definiše faktore koji utiču na povećanje rizika, a potom definiše aktivnosti upravljanja potrebne da bi se stepen rizika održao na određenom nivou.

Rizici u poslovnim aktivnostima u velikoj meri mogu da ugroze ostvarenje poslovnih ciljeva preduzeća, a najčešće proizilaze usled „promena u poslovnom okruženju, zapošljavanja novog osoblja, uvođenja novog informacionog sistema, brzog rasta, nove tehnologije, uvođenja novih proizvoda, restrukturiranja firme, izvoznih poslova, primene novih ili izmene do tada važećih računovodstvenih principa i drugo.“⁹⁷

Kontrolne aktivnosti

Menadžment preduzeća za ostvarenje poslovnih ciljeva primenjuje određene politike i postupke u poslovanju tzv. kontrolne aktivnosti. Prema Milojeviću „kontrolne aktivnosti se dele u pet kategorija:

- pravilno razgraničenje dužnosti
- propisno odobrenje transakcija i aktivnosti
- adekvatnost dokumentacije i evidencija
- fizička kontrola dokumentacije i evidencija

⁹⁵ Milojević D., *Finansijska revizija i kontrola*, BPŠ, Beograd, 2006., str. 178

⁹⁶ Krstić J., Đorđević M., *Interna kontrola i upravljanje rizikom preduzeća – od tradicionalnog do revidiranog modela*, Ekonomske teme 2012/2, Ekonomski fakultet, Niš, 2012., str. 152

⁹⁷ Milojević D., *Finansijska revizija i kontrola*, BPŠ, , Beograd, 2006., str. 179

- nezavisna provera poslovnih učinaka.⁹⁸

Informacije i komunikacije

Ova komponenta temelji se na informacionim sistemima u poslovanju preduzeća, najpre na računovodstvenom informacionom sistemu. Zahvaljujući primeni računovodstvenog informacionog sistema u preduzeću se informacije i podaci sakupljaju, sastavljaju, klasifikuju i knjiže, a omogućeno je praćenje i izveštavanje poslovnih transakcija, kao i određene odgovornosti u vezi sa pojedinim sredstvima (imovinom).

Veoma je važno definisanje načina prezentovanja informacija i podataka, kao i ko može da ih koristi. „Svi učesnici poslovnih aktivnosti moraju jasno da znaju svoje mesto i ulogu u poslovnom sistemu, informacionom sistemu i sistemu interne kontrole.“⁹⁹

Nadgledanje i praćenje (monitoring)

Svako preduzeće je „živi poslovni sistem“ i neophodna je povremena kontrola svih poslovnih funkcija, kao elemenat nadgledanja sistema internih kontrola. „Monitoring podrazumeva procenu dizajniranja i funkcionisanja interne kontrole i, ukoliko se to oceni kao neophodno, preduzimanje adekvatnih korektivnih mera.“¹⁰⁰

Važno je na vreme sagledati propuste u sistemu i ukazati na neophodne korekcije. Na taj način sistem interne kontrole se unapređuje sa ciljem efikasnije uloge u poslovanju preduzeća i ostvarenja boljeg poslovnog rezultata.

Prema Hoopwood, Jay & George „dobra interna kontrola omogućuje rukovodstvu da slobodno donosi odluke u skladu sa preferencijama vezanim za rizik preduzeća, ali takve odluke moraju se

⁹⁸ Isto, str. 179

⁹⁹ Stanišić M., Nikolić D., *Kontrola i revizija hotelskog poslovanja*, Univerzitet Singidunum, FTTHM, Beograd, 2007., str. 61

¹⁰⁰ Milojević D., *Finansijska revizija i kontrola*, BPŠ, Beograd, 2006., str. 181

doneti u okviru nekog razumnog skupa procesa usmerenog ka donošenju i procenjivanju odluka.¹⁰¹

3.2.1. Vrste interne kontrole

Interna (unutrašnja) kontrola u preduzećima se najčešće deli na: administrativnu i računovodstvenu kontrolu¹⁰². Administrativna interna kontrola podrazumeva poslovnu (operativnu) reviziju tj. ispitivanje efikasnosti i uspešnosti poslovanja uz poštovanje statuta preduzeća, određenih pravilnika o poslovnim procesima, kao i odluke menadžmenta. Računovodstvena kontrola odnosi se na zaštitu sredstava, kao i na pružanje uveravanja da su finansijski izveštaji i osnovne računovodstvene evidencije tačni i pouzdani.

Interna kontrola može biti aktivna i pasivna i u ovom obliku primenjuju se u svrhe prevencije i sprečavanja prevara u okviru procesa forenzičke revizije. Najčešće se koriste aktivne kontrole i one su obično vidljive. Najčešće primenjivane aktivne interne kontrole su potpisi, upotreba lozinki, podela dužnosti, odvajanje funkcija, kontrola zaliha u realnom vremenu.¹⁰³

Interna kontrola se može razmatrati i iz ugla vremena primene i to kao¹⁰⁴:

- preventivna interna kontrola – da bi se pre ili na samom početku poslovanja uočile nepravilnosti, kako bi se sprečio nastanak grešaka ili prevara u poslovnim procesima i smatra se najefikasnijim vidom kontrole;
- naknadna interna kontrola – obavlja se nakon završenih poslovnih procesa ili događaja, a sa ciljem sagledavanja propusta i utvrđivanja grešaka i prevara, kao i
- tekuća interna kontrola – obavlja se u toku poslovnih procesa i događaja, uvidom u poslovnu dokumentaciju.

¹⁰¹ Hoopwood S.W., Leiner J.J., George R.Y. *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2014., str. 57

¹⁰² Stanišić M., *Revizija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str.49

¹⁰³ Petković A., *Forenzička revizija*, Proleter, Bečej, 2010., str. 140

¹⁰⁴ Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013., str.123

Prema Stanišiću i Nikoliću u osnovne principe interne kontrole ubrajaju se:¹⁰⁵

- uvođenje preventivnih procedura
- uspostavljanje nadgledanja
- nadgledanje sistema kontrole
- selekcija zaposlenih i sistem obuke
- uspostavljanje odgovornosti
- priprema uputstava i procedura
- korišćenje odgovarajućih zapisa (evidencije)
- razdvajanje čuvanja podataka i kontrola imovine
- ograničavanje pristupa imovini
- obavljanje iznenadnih provera
- podela odgovornosti
- promene (rotiranje) zaposlenih na poslovima
- postavljanje standarda i ocenjivanje rezultata
- formiranje obrazaca i izveštaja
- izgradnja lojalnosti kod zaposlenih
- obezbeđivanje obaveznih odmora za zaposlene
- sprovođenje eksterne revizije
- posedovanje određene dokumentacije i kontrola iste
- nadgledanje i sprovođenje sistema internih kontrola.

Zahvaljujući primeni navedenih osnovnih principa omogućeno je efikasno odvijanje poslovnih procesa, kao i kvalitetni uslovi za rad zaposlenih, a sve u cilju unapređenja poslovanja preduzeća i ostvarivanja uspešnog poslovnog rezultata.

¹⁰⁵ Stanišić M., Nikolić D., *Kontrola i revizija hotelskog poslovanja*, Univerzitet Singidunum, FTHM, Beograd, 2007., str. 150

3.3 Specifičnosti primene interne kontrole u hotelskom poslovanju

Sistem interne kontrole u poslovanju hotelskog preduzeća, kao kompleksnog (složenog) privrednog društva, zavisi od sistema organizacije poslovanja kojim se jasno definišu ovlašćenja i odgovornosti zaposlenih, odgovornosti knjigovodstva, nadzora i menadžmenta. Kvalitet interne kontrole zasniva se na procesima i metodama koji se primenjuju u cilju ostvarivanja pozitivne ocene poslovanja preduzeća, unapređenja pouzdanosti u sektoru računovodstva i nadzora kako bi se predupredile pronevere, krađe, prevare.

Faktori koji utiču na sprovođenje interne kontrole su¹⁰⁶:

- definisane organizacione strukture – ovlašćenja i odgovornosti zaposlenih
- visoko kvalitetne računovodstvene strukture
- postojanje interne revizije
- motivacija zaposlenih.

U poslovanju hotelskih preduzeća sistem interne kontrole implementiran je po fazama poslovnih procesa, kao i po sektorima poslovanja hotelskih preduzeća. Poslovanje hotelskog preduzeća odvija se u raznim poslovnim aktivnostima npr. proizvodni, uslužni, administrativni i poslovi održavanja, a najčešće se odvijaju po sektorima poslovanja – sektor soba, sektor hrane i pića, sektor Spa&Wellnessa, sektor prodaje i marketinga, sektor poslova administracije, IT sektor, sektor održavanja (tabela 48.).

Sistem interne kontrole u poslovanju hotelskog preduzeća se sprovodi u svim poslovnim procesima npr. prilikom pružanja usluga smeštaja, proizvodnje hrane, usluživanja pića, prilikom naplate pruženih usluga, u fazama kontrole barskog poslovanja, troškova namirnica i zaliha robe, kao i ostalih troškova (električne energije, vode, održavanja). Prema Schmidgallu stroga interna kontrola u hotelskom poslovanju neophodna je zato što se u velikom broju aktivnosti pojavljuju plaćanja gotovinom, pa je važno pratiti tokove kretanja novca, gde se najčešće javljaju pronevere u poslovanju.¹⁰⁷

¹⁰⁶ Stanišić M., Nikolić D., *Kontrola i revizija hotelskog poslovanja*, Univerzitet Singidunum, FTHM, Beograd, 2007., str. 148

¹⁰⁷ Schmidgall R., *Hospitality industry managerial accounting*, AHAL, 2011., str. 557

Tabela 48. Poslovni procesi u hotelskom preduzeću

Poslovni procesi	Poslovne aktivnosti
Proizvodni poslovi	Nabavka i proizvodnja hrane i pića
Uslužni poslovi	Prijem gostiju, smeštaj, usluživanje hrane i pića, čišćenje garderobe, usluge masaže, saune, frizera, naplata i sl.
Poslovi prodaje i marketinga	Poslovi prodaje smeštajnih kapaciteta i usluga, promotivne aktivnosti
Administrativni poslovi	Knjigovodstveno-računovodstveni poslovi, pravni poslovi i sl.
IT poslovi	Održavanje informacionog sistema hotela, nadzor funkcija smart soba, održavanje sajta hotela i sl.
Poslovi održavanja	Poslovi čišćenja soba i prostorija u hotelu, tehničko održavanje hotela, kontrole i popravke u hotelu, održavanje okoliša hotela i sl.

Izvor: Autor

Prilikom odvijanju poslovnih procesa u hotelskom poslovanju veoma je važno postaviti pravilo da jedno lice ne može da učestvuje u organizaciji i realizaciji poslovnih procesa u svim fazama. Na taj način moguće je sprečiti organizovanu prevaru sa predumišljajem.

Hotelsko poslovanje ubraja se u veoma kompleksne delatnosti, imajući u vidu veliki broj aktivnosti koje se obavljaju u poslovnim procesima. Naime, veliki broj aktivnosti koje se obavljaju u jednom hotelskom preduzeću idealna su prilika za organizaciju i sprovođenje prevara, pronevera i krađa u cilju pribavljanja materijalne koristi.

U poslovanju hotelskih preduzeća moguće je odvijanje prevara, pronevera i krađa u svim sektorima poslovanja prilikom realizacije poslovnih aktivnosti, a sve u zavisnosti od kvaliteta i stepena primene interne kontrole. Na osnovu praćenja procesa hotelskog poslovanja u praksi, možemo navesti pojedine primere prevara koji se najčešće dešavaju:

- ponuda i naplata pića većeg kvaliteta, a usluživanje gosta pićem manjeg kvaliteta
- razblaživanje pića pre usluživanja gosta
- evidentiranje prijema robe po većoj težini nego što stvarno jeste (kalo u transportu)

- naplata bez izdavanja fiskalnog računa gostu i prisvajanje novca
- evidentiranje naplaćene pružene usluge smeštaja kao „gost otišao bez plaćanja“, a prisvajanje novca
- nepoštovanje standarda količine pića prilikom izdavanja istog sipanjem manje količine od propisanog, a potom prodaja prikupljenog viška i prisvajanje novca
- unošenje sopstvenog pića i kafe sa ciljem prodaje i prisvajanja novca
- isporuka i prijem namirnica lošijeg kvaliteta i to tako što se namirnicama odgovarajućeg kvaliteta u maloj količini maskiraju loše namirnice koje su u većoj količini (npr. gajbe voća i povrća)
- naplata korišćenja sobnog bara bez evidentiranja novca već unošenje sopstvenih artikala i prisvajanje novca
- nepoštovanje normativa prilikom pripremanja hrane i pića, pri čemu se otvara mogućnost dodatnih jedinica za prodaju i prisvajanje novca, kao u primeru u tabeli 49., kako sledi.

Tabela 49. Primer prevare u procesu proizvodnje i usluživanja espresso kafe

Normativ za pripremanje espresso kafe je 7 grama espresso mlevene kafe, voda i šećer po želji.

7g espresso kafe x 5 komada = 35g espresso kafe

5 komada x 100,00 dinara = **500,00 dinara**

5g espresso kafe x 7 komada = 35g espresso kafe

7 komada x 100,00 dinara = **700,00 dinara**

RAZLIKA JE 200,00 dinara x 2 smene = 400,00 x 30 dana = 12000,00

Koliko espresso kafe se posluži u toku dana?!

Koliko novca se ne prijavi kao promet?!

Izvor: Proračun autora

Prilikom vršenja prevara u hotelskom poslovanju najčešće je neophodno udruživanje dve ili više osoba, tzv. lanac zaposlenih, da bi prevara mogla da se organizuje i realizuje, a da prođe neopaženo. Najčešća udruživanja su na relacijama kuvar – konobar, šanker – konobar, sobarica – recepcioner, dobavljač – radnik na prijemu.

Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije

U svrhu efikasnog obavljanja interne kontrole, kao i uspešnog odvijanja poslovnih procesa neophodno je uvođenje procedura za poslovne procese, a za koje je obavezno pridržavanje zaposlenih. Primenom istih tj. permanentnom kontrolom stepena primene minimizira se mogućnost prevara i pronevera u poslovnim aktivnostima.

Procedure koje se najčešće primenjuju u poslovnim procesima pružanja usluga smeštaja i ishrane, a u svrhe prevencije prevara, krađa i pronevera su: definisanje dužnosti zaposlenih po sistematizaciji radnih mesta, preciznost prilikom odvijanja poslovnih aktivnosti, pridržavanje propisanih standarda prilikom pružanja usluga, rutinska kontrola troškova namirnica, rutinska kontrola troškova pića, rutinska kontrola fiskalne kase i sl.

3.4 Primena informacionih sistema u procesu interne kontrole

Informacioni sistemi menadžerima pružaju informacije (podatke) potrebne za donošenje odgovarajućih odluka u odnosu na planirane aktivnosti preduzeća, a potom i relevantni izveštaji o poslovanju. Poslovne aktivnosti u preduzeću odvijaju se u različitim sektorima (npr. računovodstvo, logistika, marketing, prodaja) koji koriste, svaki u svom delokrugu poslovanja, prilagođen informacioni sistem. Neophodno je da su svi ti sistemi povezani i da menadžmentu omoguće objedinjene informacije o poslovanju kako bi predviđanja i strateška planiranja bila efikasnija i preciznija.

Poslovanje hotelskih preduzeća je složenog karaktera zato što se poslovni procesi u hotelima odvijaju u dve sfere, u prvoj sferi u kojoj su poslovni procesi i aktivnosti koji se obavljaju u „backstage“, to su poslovi koji se odvijaju u administrativnim i tehničkim službama (HR sektor, sektor marketinga, finansija, održavanja i sl.) i predstavljaju podršku drugoj sferi koja se odnosi na procese i aktivnosti pružanja usluga smeštaja, ishrane, animacije gostiju (recepcija, sektor soba, F&B sektor, spa i wellness). Interna kontrola ima važnu ulogu zato što doprinosi pravilnom odvijanju poslovnih procesa, po definisanim standardima, sa pretpostavkom da će biti sprečeni „nezakoniti, neprihvatljivi i nemoralni postupci suprotni viziji uspešnog poslovanja, a sa ciljem ugrožavanja finansijske pozicije, kao i imidža preduzeća.“¹⁰⁸ Važno je naglasiti da hotelska preduzeća, tj. njihov menadžment biraju informacioni sistem koji odgovara misiji i viziji poslovanja, imajući u vidu obim poslovanja hotelskog preduzeća, lokaciju objekta, veličinu objekta, kao i tržišnu namenu objekta.

Primena savremenih informacionih tehnologija i informacionih sistema stvara mogućnosti za odvijanje prevara u poslovanju. Zadatak i uloga interne kontrole ogleda se u tome da sa implementiranim funkcijama u sam sistem omogući uvid i permanentna kontrola, te na taj način onemoguće prevare i nezakonite aktivnosti.

Povezanost između interne kontrole i informacionih sistema može biti višestruka. Naime, postojanje informacionih sistema u poslovanju preduzeća od velike je važnosti u procesu interne

¹⁰⁸ Stanišić M., Radović N., *Interna kontrola kao element kvaliteta u hotelskom poslovanju*, Naučni skup Sinergija 2013., Bijeljina

kontrole, zahvaljujući mogućnostima koje savremene tehnologije nude, kada su u pitanju pregledi, provere, kontrole izveštaji i sl. unutar samog sistema. Takođe, postoji mogućnost sagledavanja poslovnih koraka koji su se realizovali primenom informacionog sistema u poslovnim procesima (npr. porudžbina jela i naplata istog putem informacionog sistema *Hotelier*), a potom analiza aktivnosti u okolnostima u kojima su se eventualne prevare i pronevere dogodile.

Postoji i mogućnost implementacije interne kontrole u informacioni sistem koji preduzeće koristi u poslovnim procesima, sa ciljem promptnih reakcija ukoliko se javi nepravilna aktivnost. Na primer, zaposleni na recepciji pokušava da obračuna korišćenje sobe po ceni koja nije predefinisana u sistemu za izabrani tip smeštajne jedinice, a računar izbacuje grešku zato što je čekirana cena za skuplju sobu, a ne za korišćenu sobu, koja ima nižu cenu. Postoji mogućnost da zaposleni želi da učini prevaru tako što mu je zamisao da realizovanu uslugu, prodatu sobu, naplati kao neku drugu vrstu smeštajne jedinice koja ima višu cenu. Na taj način zaposleni bi oštetio i gosta i preduzeće u kom radi, samo sa ciljem ostvarivanja prihoda za sebe, a koji ne bi prijavio.

Sistem kontrole putem finansijskih pokazatelja je metoda koja se primenjuje u analizi poslovanja. Naime, primena ove vrste kontrole je najprihvatljivija zato što se finansijski izveštaji o poslovanju preduzeća po zakonu kreiraju na kraju svake poslovne godine, a oni su baza podataka za tzv. racio analizu na osnovu koje dobijamo vrednosti finansijskih pokazatelja. U tom smislu, kontrola putem finansijskih pokazatelja ne zahteva određena sredstva, vreme ili aktivnosti nego se zasniva na već postojećim informacijama koje svako preduzeće ima. Ukoliko se sagleda i implementacija informacionih sistema u poslovanje preduzeća i sagledavanje ukrštanja podataka iz finansijskih izveštaja, dobijenih finansijskih pokazatelja, planova i kontrolnih koraka koji su definisani na brz i efikasan način menadžment može da dobije sliku o rezultatima poslovanja i trenutnoj situaciji u kojoj se preduzeće nalazi.

Podaci u informacionim sistemima se zasnivaju na informacijama koje su aktuelne ili su proistekle iz realizovanih poslovnih aktivnosti, a predstavljaju podatke neophodne za

pravovremeno sagledavanje planiranih i ostvarenih rezultata poslovanja, na osnovu kojih se kreira plan poslovanja – budžet za naredni poslovni period.¹⁰⁹

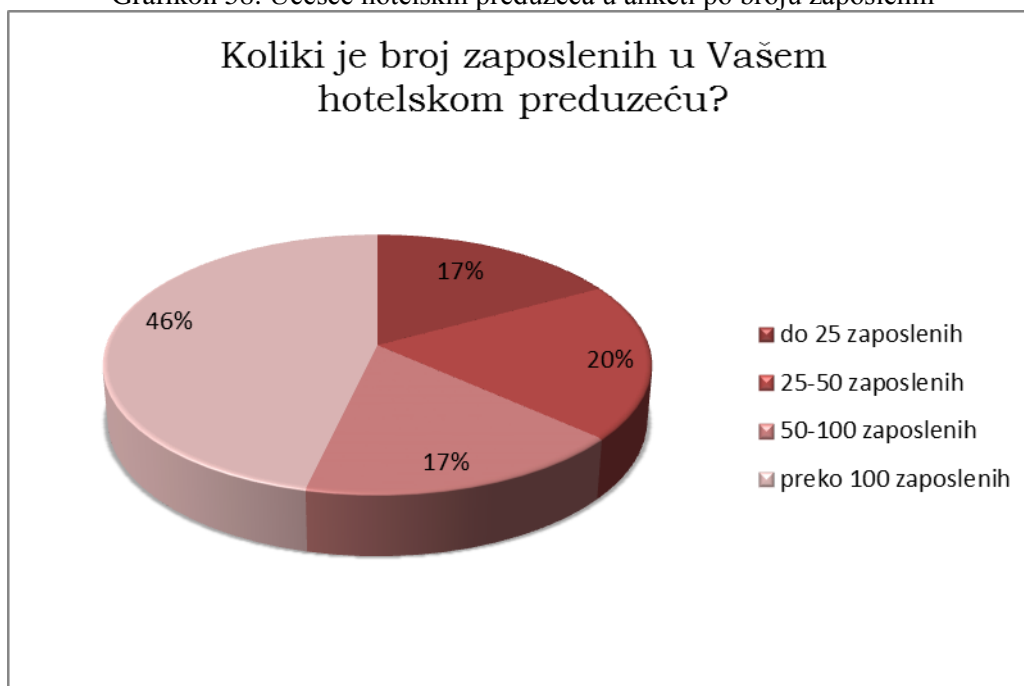
¹⁰⁹ Stanišić M., Radović N., *Operativno budžetiranje i kontrola sa aspekta poslovanja hotelskog preduzeća*, XVI Internacionalni naučni skup SM 2011, Zbornik radova na CDu, Ekonomski fakultet Subotica, 2011.

3.5 Primena interne kontrole u hotelskom poslovanju Srbije

Empirijsko istraživanje o stepenu primene i ulozi interne kontrole u hotelskom poslovanju u Srbiji sprovedeno je na uzorku hotelskih preduzeća u formi anketnog upitnika koji je dat u prilogu. Anketni upitnici su dostavljeni putem elektronske pošte, u formi Google dokumenta, kao anonimna anketa, ali su sprovedeni i ličnim putem, prilikom susreta sa menadžerima hotela.

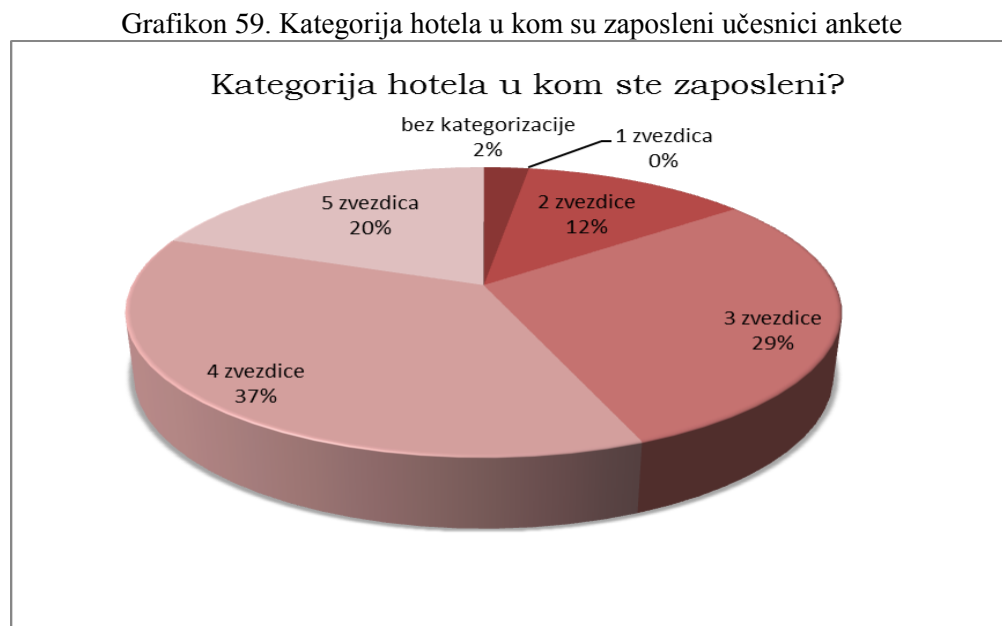
Zadatak istraživanja bio je da se sagleda postojeće stanje i primena interne kontrole u poslovanju hotelskih preduzeća u Srbiji. Rezultati istraživanja ukazuju na činjenicu da je u anketi uzelo učešća 37% ispitanika iz hotelskih preduzeća koji pripadaju grupi tzv. malih preduzeća do 50 zaposlenih, od kojih je 17% ispitanika iz hotelskih preduzeća koja imaju do 25 zaposlenih, a 20% ispitanika je iz preduzeća koja imaju od 25 do 50 zaposlenih. U kategoriji preduzeća od 50 do 100 zaposlenih nalazi se 17% ispitanika, a 46% ispitanika je iz kategorije velikih preduzeća preko 100 zaposlenih.

Grafikon 58. Učešće hotelskih preduzeća u anketi po broju zaposlenih



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Pregled učešća u anketi jasno daje sliku da ćemo u analizi istraživanja biti vođeni stavovima menadžmenta i nivoom poslovanja hotela kategorizovanih kako je ilustrovano na grafikonu 59., a koji sledi:



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Naime, učesnici ankete su se izjasnili da je njih 20% zaposleno u hotelima sa 5 zvezdica, 37% u hotelima sa 4 zvezdice, 29% su zastupljena mišljenja zaposlenih u hotelima sa 3 zvezdice, 12% ispitanika je iz hotela sa 2 zvezdice, a u 2% slučajeva su u pitanju nekategorisani smeštajni kapaciteti.

Analizom istraživanja dobijeni su odgovori na pitanje o trenutnoj poziciji ispitanika u organizaciji, a učesnici istraživanja su 17% niži menadžment, 24% srednji menadžment, 22% visoki menadžment, 35% top menadžment i 2% vlasnici.

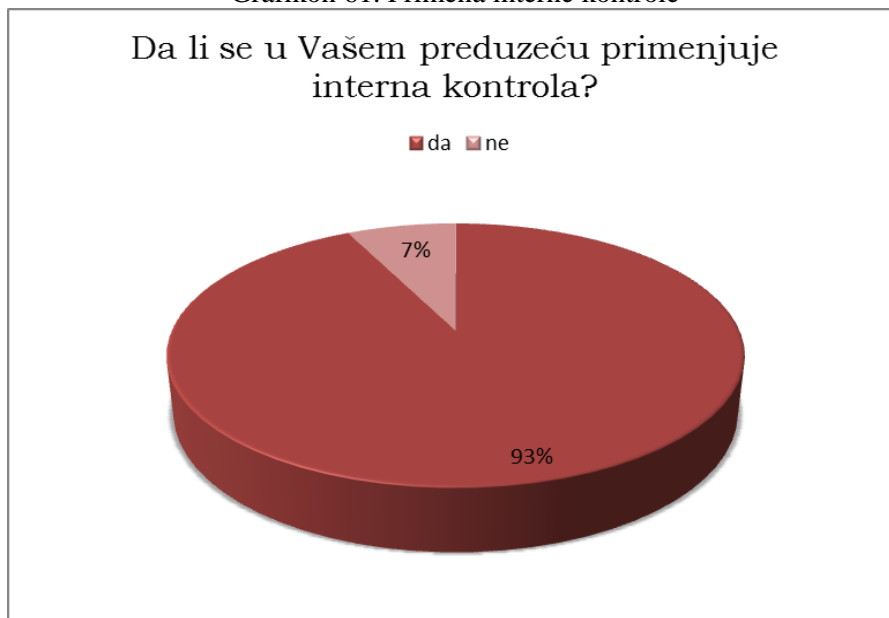
Posebno je naglašen rezultat iz istraživanja da je 95% učesnika ankete upoznato sa pojmom interne kontrole, a 5% nije. Internu kontrolu, po rezultatima ankete primenjuje 93% hotelskih preduzeća, dok se u preostalim 7% ne primenjuje.

Grafikon 60. Informisanost ispitanika o pojmu interne kontrole



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Grafikon 61. Primena interne kontrole



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Grafikon 62. ilustruje rezultat istraživanja na postavljeno pitanje *Ko vrši internu kontrolu u Vašem preduzeću?*:

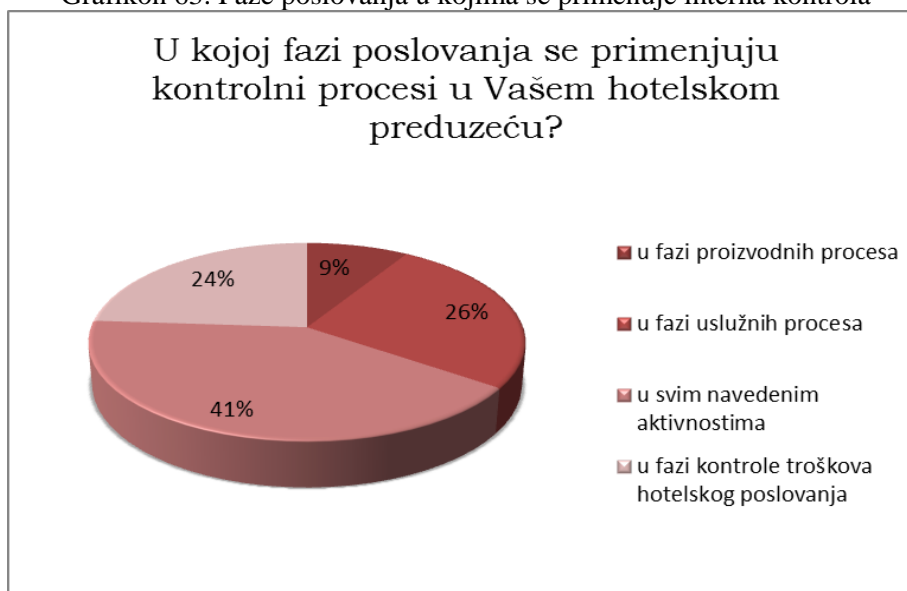
Grafikon 62. Organizacione strukture koje vrše internu kontrolu u anketiranim hotelskim preduzećima



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Interna kontrola u poslovanju hotelskih preduzeća primenjuje se kako u proizvodnim, tako i u uslužnim procesima. Na postavljeno pitanje *U kojoj fazi poslovanja se primenjuju kontrolni procesi u Vašem hotelskom preduzeću?* rezultati govore u prilog da se najčešće koriste u fazama uslužnih procesa i kontrole troškova (grafikon 63.).

Grafikon 63. Faze poslovanja u kojima se primenjuje interna kontrola

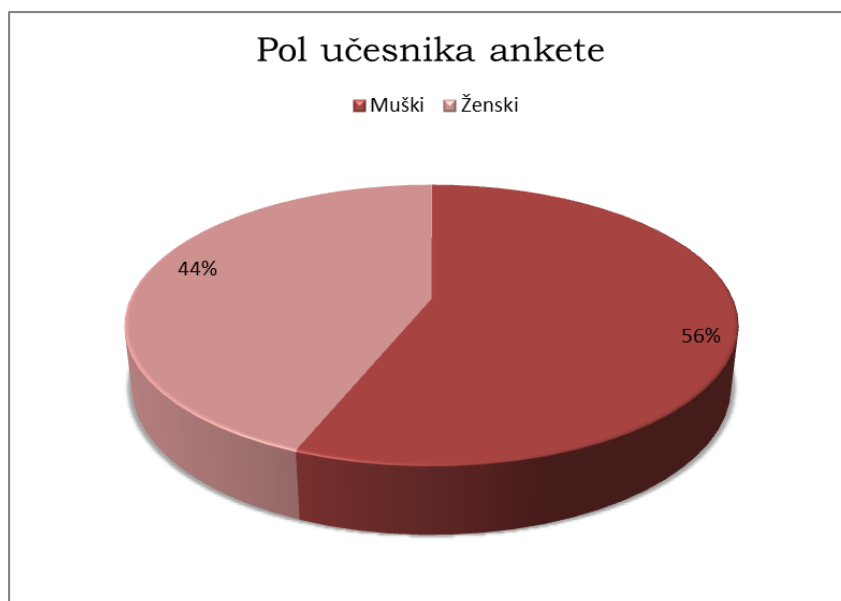


Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Rezultati analize ankete ukazuju da je 56% učesnika uključeno u sistem interne kontrole, a 44% učesnika ankete nije uključeno. U 46% slučajeva ispitanici su delimično zadovoljni primenom interne kontrole u svojim preduzećima, 5% ispitanika nije zadovoljno primenom interne kontrole, a 49% učesnika ankete zadovoljno je primenom interne kontrole.

U anketi je učestvovalo 56% ispitanika muškog pola i 44% ženskog pola.

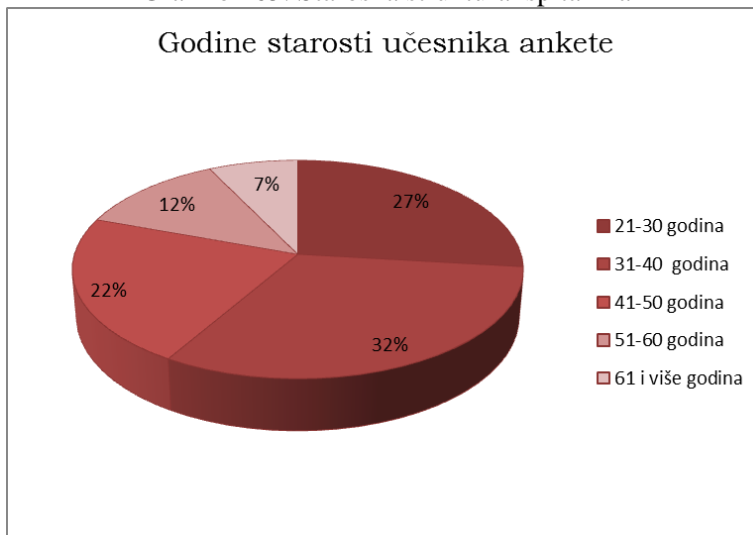
Grafikon 64. Polna struktura ispitanika



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Kada govorimo o starosnoj strukturi ispitanika podelili smo ih u sledeće starosne grupe: 21 – 30 godina starosti, 31 – 40 godina starosti, 41 – 50 godina starosti, 51 – 60 godina starosti i 61 i više godina starosti. Na osnovu ovakve podele rezultat je struktura prikazana na grafikonu 65.

Grafikon 65. Starosna struktura ispitanika



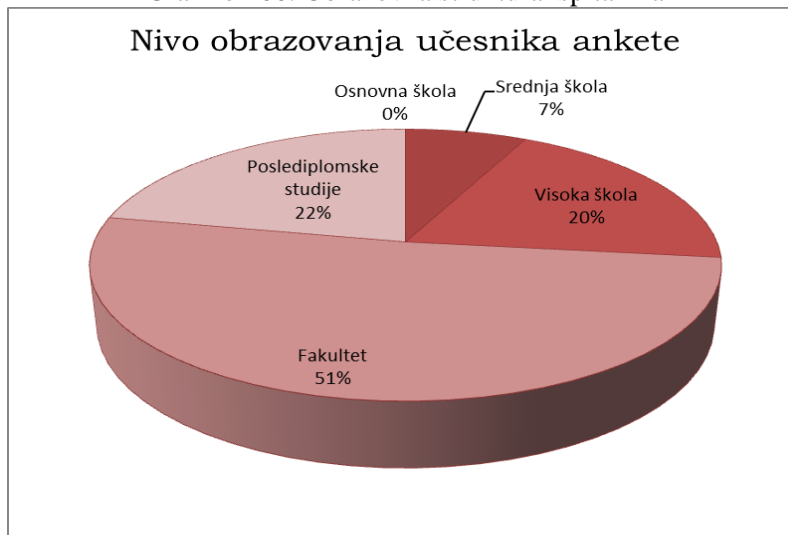
Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Obrazovna struktura ispitanika definisana je sledećim nivoima obrazovanja:

- a) Osnovna škola
- b) Srednja škola
- c) Visoka škola
- d) Fakultet
- e) Poslediplomske studije.

Na osnovu analize rezultata istraživanja, struktura uzorka prema obrazovnoj strukturi ispitanika prikazana je na grafikonu 66.

Grafikon 66. Obrazovna struktura ispitanika



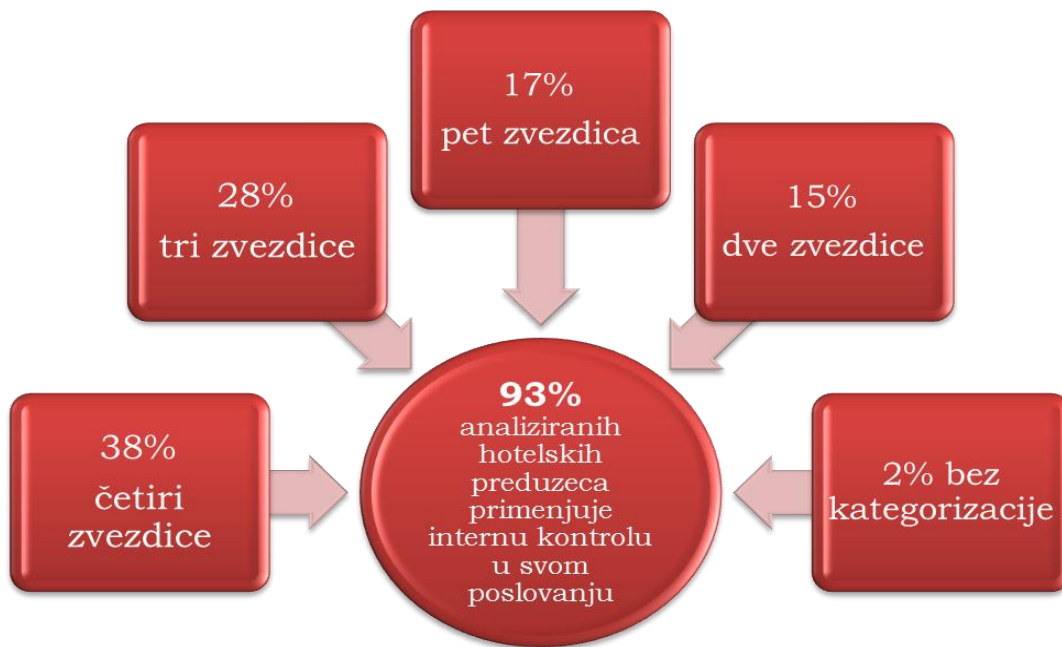
Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Polovina učesnika ankete tj. 51% ispitanika, ima završen fakultet. Poslediplomske studije su završili ili prate 22% ispitanika, 20% učesnika ankete imaju završenu visoku školu, a 7% je završilo srednju školu.

Na osnovu sagledanih rezultata istraživanja moguće je zaključiti da je 95% učesnika ankete upoznato sa pojmom interne kontrole, 93% hotelskih preduzeća čiji su zaposleni učestvovali u anketi je primenjuje u svom poslovanju, a 57% je zadovoljno, dok je 28% ispitanika delimično zadovoljno primenom interne kontrole.

Dalje, prema rezultatima ankete od 93% hotelskih preduzeća koja primenjuju internu kontrolu 38% je učešće hotelskih preduzeća sa četiri zvezdice, 28% sa tri zvezdice, 17% sa pet zvezdica, 15% sa dve zvezdice i 2% su bez kategorizacije.

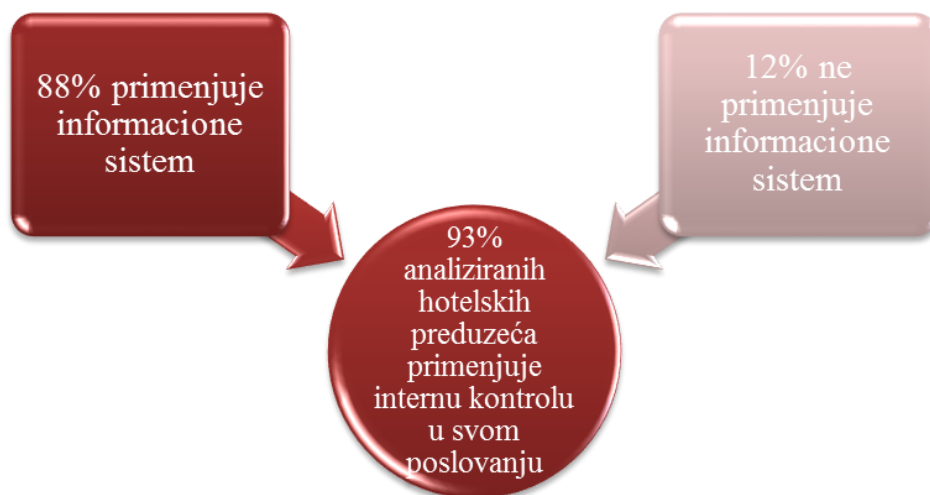
Grafikon 67. Učešće hotelskih preduzeća prema kategorizaciji u primeni interne kontrole



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Hotelska preduzeća u 93% slučajeva primenjuju internu kontrolu u svom poslovanju, a u okviru te grupe 88% primenjuje i informacione sisteme koji im umnogome olakšavaju i unapređuju poslovne procese, dok 12% preduzeća ne primenjuje informacione sisteme.

Grafikon 68. Povezanost interne kontrole i informacionih sistema



Izvor: Autor prema rezultatima istraživanja

Imajući u vidu da je u hotelskom poslovanju sastavni deo poslovnih aktivnosti praćenje i vođenje evidencije o aktivnostima važno je ukazati na značaj evidentiranih podataka u cilju obezbeđivanja potencijalnih elemenata potrebnih prilikom odvijanja interne kontrole.

Zahvaljujući primeni interne kontrole u hotelskom poslovanju moguće je preduprediti ili sprečiti zloupotrebe poslovnih standarda, greške u poslovnim evidencijama, greške u normativima, greške u procesima održavanja soba i sl.

Veoma je važno da menadžment preduzeća bude upoznat sa procesima interne kontrole, kao i važnošću sprovođenja iste imajući u vidu da uvođenje interne kontrole povećava efikasnost i efektivnost i doprinosi ostvarivanju postavljenih ciljeva poslovanja.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Menadžeri u hotelijerstvu u svakodnevnim poslovnim aktivnostima susreću se sa raznovrsnim problemima u donošenju poslovnih odluka. Imajući u vidu da je hotel „živi poslovni sistem“ često se pojavljuju novi poslovni zahtevi i situacije koji se razlikuju od ustaljenih usluga u poslovanju. Menadžeri su tada u situaciji da moraju brzo i efikasno da reaguju u cilju donošenja odgovarajuće odluke kako ne bi bili ugroženi definisani poslovni procesi. Pogrešna odluka može negativno da utiče na goste hotela ili poslovne partnere i na taj način da imidž hotela i poslovanje budu dovedeni u pitanje.

Uticaj cene, kao instrumenta marketing miksa, na profit hotelskog preduzeća je veliki imajući u vidu da je upravo politikom cena koju preduzeće zastupa uslovljen obim usluga, pogotovo sa aspekta psihološkog uticaja koji cene imaju pri izboru kod budućeg gosta. Prilikom određivanja cena smisao je da cena bude prihvatljiva kako bi hotelskom preduzeću osigurala opstanak na tržištu, uz maksimizaciju profita i zadovoljstvo korisnika usluga (gostiju). Imajući u vidu različite metode određivanja cena u hotelijerstvu izbor odgovarajućeg metoda je uslovljen politikom poslovanja preduzeća koja se temelji na definisanim ciljnim grupama kojima je hotel namenjen, kupovnoj moći, odnosu ponude i tražnje na tržištu, kao i poslovanju konkurencije.

Odluke o cenama usluga u hotelijerstvu sa sobom nose određeni rizik. Naime, u postupku određivanja cena uključen je veliki broj eksternih faktora koji su promenljive kategorije, koji utiču na visinu cene tj. njenu opravdanost, ali i na obim prodaje hotelskih usluga. Nužnost za promenom cena u hotelijerstvu na više u cilju pozitivnog poslovanja može da nastane pod dejstvom više faktora: usled povećanja direktnih troškova poslovanja, zbog reakcija konkurencije, promena tražnje za ponuđenim proizvodom, zbog promena ekonomske politike i mera države (promene visine poreza, doprinosa, inflacija, kreditna politika i sl.).

Time je potvrđena prva hipotetička tvrdnja da je poslovno odlučivanje menadžment aktivnost u kojoj se od niza alternativa pravi izbor odgovarajuće odluke presudne za poslovanje i opstanak preduzeća za buduće poslovanje

Nakon teoretskih razmatranja i prezentovanja rezultata analize poslovanja hotelskih preduzeća na osnovu finansijskih pokazatelja, mogu se potvrditi mišljenja i stavovi o značaju pokazatelja poslovanja. Obračunom finansijskih pokazatelja obuhvata se više različitih pozicija u finansijskim izveštajima preduzeća, pa se na taj način dobijaju vrednosti šireg opsega, uz mogućnost permanentne kontrole aktivnosti na osnovu vrednosti koje se ostvaruju. Imajući u vidu da je za menadžment, akcionare i stejkholdere najvažniji profit, upravo su finansijski pokazatelji parametar na osnovu kog može da se sagleda situacija u kojoj se preduzeće nalazi, pa da se na osnovu toga donesu određene odluke o daljim poslovnim koracima.

Time je potvrđena hipotetička tvrdnja da poslovne performanse uslovljavaju obim i karakter poslovnih odluka.

Na osnovu komparativne analize finansijskih izveštaja hotelskih preduzeća iz Srbije na nivou uzorka pedeset hotelskih preduzeća, za period 2008-2012. godine urađena je finansijska analiza poslovanja obračunatih ponderisanih finansijskih pokazatelja. Sagledavajući dobijene pokazatelje moguće je doneti određene zaključke u vezi finansijske situacije analiziranih hotelskih preduzeća.

Nakon sprovedene analize i dobijenih rezultata, nažalost nije moguće dati zadovoljavajuću ocenu. Izvestan broj preduzeća iz analiziranog uzorka ostvario je dobre poslovne rezultate, ali veći broj preduzeća u svojim finansijskim izveštajima beleži gubitke, a to svakako ima, kao rezultat loše pokazatelje poslovanja. Prema dobijenim rezultatima koeficijenti likvidnosti celokupnog uzorka su ispod vrednosti 2 i ukazuju na probleme preduzeća sa likvidnošću, a jedan od razloga za to je i loša naplata potraživanja od partnera-turističkih agencija ili korisnika usluga koji svoje obaveze nisu izmirili. Kada rezultate analize pokazatelja likvidnosti sagledamo iz ugla poslovanja hotelskih preduzeća po klasterima dolazimo do zaključka da samo preduzeća iz klastera Beograd nemaju problema sa likvidnošću. Pokazatelji solventnosti ukazuju na sve

ugroženiju situaciju preduzeća, imajući u vidu da je trend vrednosti koeficijenta u stalnom porastu.

Analizom pokazatelja koji ukazuju na finansijsku strukturu poslovanja preduzeća rezultati ukazuju da su hotelska preduzeća u stanju velike zaduženosti. Velika zaduženost i loša situacija sa likvidnošću imaju za rezultat loše izmirenje obaveza hotelskih preduzeća najčešće u vidu neredovnih isplata plata zaposlenima, nemogućnosti izmirivanja redovnih finansijskih zaduženja (poreza), dugovanja dobavljačima i sl. Uzroci loše finansijske situacije su osim visoke stope inflacije nedovoljna popunjenost kapaciteta, a koja je u proseku u Srbiji na nivou od 35%, veliki broj hotelskih preduzeća koji su kreditno opterećeni i sl.

U jednom segmentu analize uzorak je podeljen na dva dela, na hotelska preduzeća koja posluju na Beogradskoj berzi i preduzeća koja nemaju akcije na berzi, a obrađeni su svi pokazatelji, posebno oni koji se odnose na tržišnu vrednost preduzeća i specifični su za preduzeća koja posluju na berzi. Analizom dobijenih vrednosti pokazatelja dobija se poprilično pesimistička slika u odnosu na druge sektore sa Beogradske berze. Sektor I – Usluge smeštaja i ishrane ubraja se u pasivne sektore u kojima je veoma mali, gotovo i da nema prometa akcija, a trend cena akcija je uglavnom u padu. Zbog loše poslovne klime za akcije preduzeća iz ovog sektora vlada nezainteresovanost, a ulaganja su vrlo mala.

Stopa prinosa na poslovna sredstva (ROA) u celokupnoj analizi uglavnom ima kolebanja u vrednostima što ukazuje na smanjenu sposobnost preduzeća za generisanjem profita. Izuzetak su vrednosti koje se odnose na preduzeća iz klastera Beograd i analiziranih preduzeća koja nisu na berzi. Uzevši u obzir preklapanja prilikom analize, kao i sagledavanje poslovnih rezultata potvrđuje se prethodno iznet stav da u poslovanju hotelske industrije u Srbiji lošoj poslovnoj klimi odolevaju hotelska preduzeća iz Beograda, koja posluju u okviru pojedinih stranih korporacija ili su u pitanju investicije pojedinačnih preduzetnika. Analizirajući celokupan uzorak ovo ukazuje na kolebanja u finansijskoj snazi hotelskih preduzeća uslovljenu prezaduženošću hotelskih preduzeća, malim procentom iskorišćenosti kapaciteta, što dovodi do malog obima prihoda.

Stopa prinosa na vlasnički kapital (ROE) u analizi celokupnog uzorka ima trend rasta od 2008. godine i ukazuje na pomake u hotelskoj industriji Srbije, u prilog čemu govori i povećan broj smeštajnih kapaciteta, dolazak stranih korporativnih lanaca u formi novih stranih direktnih investicija, kao i sve veća zainteresovanost turista, o čemu svedoče izvodi statističkih kretanja o broju posetilaca u Srbiji.

Analizirajući kretanja specifičnih pokazatelja koji se vezuju samo za hotelsku industriju (TREVPAR i GOPPAR), na nivou ponderisanih vrednosti celokupnog uzorka, za period 2008-2012. godina uočljiv je trend rasta vrednosti ovih pokazatelja. Preduzeća iz klastera Beograd u odnosu na ostala preduzeća prednjače u analizi pokazatelja, dok kod preduzeća iz drugih klastera oscilacije u dobijenim vrednostima pokazatelja potvrđuju kritičnu sliku hotelske industrije izvan glavnog grada i turističkih centara (Zlatibor, Kopaonik). Porast ovih pokazatelja korespondira sa porastom za interesovanjem na turističkom tržištu za Republikom Srbijom kao turističkom destinacijom, a što je potvrđeno porastom broja posetilaca, kao i prihoda od turizma koji je ostvaren.

Naime, u istraživanju o finansijskom poslovanju i primeni interne kontrole u hotelskom poslovanju u Republici Srbiji analiza pokazuje da od celokupnog uzorka anketiranih 73% ispitanika prati finansijske pokazatelje poslovanja, 12% ne prati, a 15% pokazatelje prati ponekad. Ispitanici su povezanost finansijskih pokazatelja i donošenje poslovnih odluka uglavnom uspešno ocenili. Od 88% ispitanika koji uvek ili povremeno prate finansijske pokazatelje 51% ispitanika je odgovorio da su uvek zastupljeni, dok 49% ispitanika smatra da utiču u zavisnosti od prirode poslovnih aktivnosti.

Time je potvrđena hipotetička tvrdnja da se u zavisnosti od rezultata poslovanja tj. finansijskih pokazatelja (poslovnih performansi), razlikuje politika poslovanja i položaj preduzeća na tržištu.

Ukoliko preduzeće želi da istraje i dostigne zadate ciljeve neizbežna je primena sistema interne kontrole u svrhe preventivnih, ali i korektivnih aktivnosti. Interna kontrola je važna kako za menadžment i vlasnike, tako i za zaposlene u preduzeću. To je proces u kom se sagledavaju procedure i faze poslovanja, uočavaju nepravilnosti i prevare i na taj način sprečavaju dalji loši

poslovni koraci koji vode lošim rezultatima. Sistem interne kontrole neophodno je permanentno nadgledati i usaglašavati sa poslovnom politikom preduzeća, kao i sa ostvarenim poslovnim rezultatima.

Interna kontrola se u poslovanju hotelskih preduzeća primenjuje u proizvodnim, uslužnim i administrativnim procesima. Naime, sistem interne kontrole sprovodi se u procesu prijema gostiju, pružanja usluga smeštaja, usluživanja hrane i pića, u fazama kontrole barskog poslovanja, troškova namirnica, zaliha robe, troškova električne energije, održavanja, u procesima obračuna i isplate zarada zaposlenih i sl. Sve informacije i podaci iz poslovnih procesa prilikom obavljanja tekućih aktivnosti unose se u implementirani informacioni sistem, a putem kreiranja izveštaja u pojedinačnim aplikacijama menadžmentu je umnogome olakšan proces interne kontrole. Kreiranjem brojnih izveštaja i statistika menadžment je u mogućnosti da sagleda planirane i ostvarene rezultate i aktivnosti, da uoči određene neusaglašenosti i odstupanja i formira svoj stav i mišljenje na osnovu kog će donositi dalje poslovne odluke.

Time je potvrđena hipotetička tvrdnja da sistem kontrole predstavlja značajan korak u preventivi odvijanja ispravnih poslovnih procesa.

U vreme razvoja i unapređenja savremenih informacionih tehnologija poslovanje hotelskih preduzeća nije moguće bez primene informacionih sistema zbog prednosti koje se ogledaju u brzini dobijanja potrebnih informacija, uštede u radnoj snazi, lakoj komunikaciji, tačnosti i sigurnosti podataka, kao i mogućnosti kreiranja mnogobrojnih izveštaja. Takođe, olakšane su brojne poslovne aktivnosti prilikom pružanja hotelskih usluga, zahvaljujući umreženosti svih sektora u cilju uspešnog poslovanja. Primena informacionih sistema u sistemu interne kontrole doprinosi kvalitetnijem pregledu ostvarenih rezultata poslovanja u zavisnosti od planiranih, kao i preciznije detektovanje grešaka i prevara u cilju zaštite i očuvanja imovine i poslovnih aktivnosti preduzeća.

Time je potvrđena hipotetička tvrdnja da interna kontrola i informacioni sistemi povećavaju efektivnost i efikasnost poslovanja preduzeća.

Preporuka je da se utvrdi najbolji sistem merenja poslovnih pokazatelja, kontrole poslovnih aktivnosti i primene informacionih sistema u cilju implementacije u sistem donošenja odluka i kontrole poslovanja preduzeća u celini.

Prezentovano stanje hotelskih preduzeća u Srbiji, sa aspekta analize rezultata poslovanja preduzeća, kao i pregleda situacije, kada su u pitanju smeštajni kapaciteti po broju, kategorizaciji i prostornoj raspoređenosti nisu na zadovoljavajućem nivou. Ukazuju na činjenicu da bi trebalo sa velikom ozbiljnošću pristupiti kreiranju planova i strategija za naredni period, imajući u vidu mogućnosti i prirodne i kulturne resurse koje Srbija kao destinacija ima, kao i dosadašnje ostvarene rezultate.

U cilju unapređenja poslovanja hotelskih preduzeća, a imajući u vidu sve prednosti primene informacionih sistema u svakodnevnom poslovanju zadatak je ukazati rukovodiocima hotelskih preduzeća u Srbiji na važnost primene informacionih sistema i interne kontrole, naglašavajući efikasnost poslovanja, kao rezultat implementiranih rešenja u svakodnevne hotelske aktivnosti. Takođe, veoma je važno naglasiti ulogu edukacije zaposlenih i uključivanje hotelskih preduzeća u savremene rezervacione sisteme. Važan strateški korak je i usaglašavanje cena, po principu „Value for Money“, kao i uvođenje pratećih sadržaja u objektima u odnosu na ponudu zemalja u regionu kako bi Srbija kao turistička destinacija bila konkurentnija

LITERATURA

1. Andrew P. W., Damitio W. J., Schmidgall S. R., *Financial Management for the Hospitality Industry*, Prentice Hall, 2007.
2. Atrill P., McLaney E., *Managerial accounting for decision makers*, Prentice Hall, 2012.
3. Arwinge O., *Internal Control*, Springer-Verlag, 2013
4. Avelini-Holjevac I., *Kontroling: upravljanje poslovnim rezultatom*, Sveučilište u Rijeci-Hotelijerski fakultet, Opatija, 1998.
5. Bagarić I., *Menadžment informacionih tehnologija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.
6. Bajkowski J., *Financial ratio analysis: Putting the numbers to work*, AAI Journal, August 1999.
7. Barać S., Stakić B., Ivaniš M., Hadžić M., Jeremić Z., Terzić I., *Pojmovnik finansija i bankarstva*, FFMO, Beograd, 2006.
8. Barjaktarović L., Jović Z., Milojević M., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013
9. Barjaktarović D., *Upravljanje kvalitetom u hotelijerstvu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
10. Barjaktarović D., *Menadžment hotelskog preduzeća na savremenom turističkom tržištu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
11. Bećirović S., *Strategija realizacije finansijske kontrole preduzeća*, XVI Internacionalni naučni skup SM 2011, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Subotica, 2011.
12. Berk J., DeMarzo P., *Corporate Finance*, Second Edition, Pearson, 2011.
13. Berman K., Najt DŽ., *Finansijska inteligencija*, Asee, Novi Sad, 2007.
14. Bredgaard O., Pedersen M., *Financial Management in a service perspective*, Academica, Copenhagen, 2008.
15. Brili R., Majers S., Markus A., *Osnove korporativnih finansija*, NK Mate, Zagreb, 2007.
16. Brookson S., *Essential Managers: Managing Budgets*, DK Publishing, 2000.
17. COSO report, *Internal Control – Integrated Framework*, 1994.
18. Van Horne DŽ., Vašović J.DŽ., *Osnove finansijskog menadžmenta*, NK Mate, Zagreb, 2002.
19. Veal A.J., *Research Methods for Leisure and Tourism*, Prentice Hall, 2006.
20. Gajić Arsenijević T., *Instrumenti finansijske analize hotelskog poslovanja*, Singidunum revija, Vol 8, No 1, Beograd, 2011.
21. Gallagher T.J., Andrew J.D., *Financial Management; Principles and Practice*, Freejoad Press, Inc., 2007.
22. Guilding C., *Financial Management for Hospitality Decision Makers*, Butterworth-Heinemann, 2002.
23. Guilding C., *Accounting Essentials for Hospitality Managers*, Elsevire, 2009.

24. Damodaran A., *Damodaran o valuaciji – Analiza sigurnosti za ulaganje i korporativne finansije*, Mate, Zagreb, 2010.
25. Damodaran A., *Korporativne finansije*, Modus, Podgorica, 2007.
26. DeFranco L.A., Lattin W.T., *Hospitality Financial Management*, John Wiley & Sons, 2007.
27. Dess, Lumpkin, Eisner, *Strategijski menadžment*, Data Status, Beograd, 2007.
28. Dmitrović Šaponja Lj., Milutinović S., Kontrolni mehanizmi u računovodstvu, XVI Internacionalni naučni skup SM 2011, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Subotica, 2011.
29. Dopson R.L., Hayes K.D., *Managerial Accounting for the Hospitality Industry*, John Wiley & Sons, 2009.
30. Dugalić V., Štamac M., *Osnove berzanskog poslovanja*, Stubovi kulture, Beograd, 2006.
31. Erić D., *Finansijska tržišta i instrumenti*, Autor, Čigoja štampa, Beogradska bankarska akademija, Beograd, 2007.
32. Erić D., *Uvod u menadžment*, Čigoja štampa, Beograd, 2001.
33. Zakon o privatizaciji („Sl.glasnik RS“, br. 38/2001, 18/2003 i 45/2005)
34. Zakon o privrednim društvima („Sl.glasnik RS“, br. 36/2011 i 99/2011)
35. Zakon o preuzimanju akcionarskih društva („Sl. glasnik RS, br. 46/2006)
36. Zakon o računovodstvu i reviziji („Sl.glasnik RS“, br. 111/2009)
37. Zakon o računovodstvu („Sl. glasnik RS, br. 62/2013)
38. Zakon o reviziji („Sl. glasnik RS, br. 62/2013)
39. Zakon o tržištu kapitala („Sl. glasnik RS, br. 31/2011)
40. Zakon o turizmu („Sl.glasnik RS“, br. 36/2009)
41. Zikmund W., Babin B., Carr J., Griffin M., *Business research methods*, 8th Edition, South-Western, Cengage Learning, 2010.
42. Ivaniš M., *Upravljanje finansijama*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
43. Ivaniš M., Nešić S., *Poslovne finansije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2011.
44. Ivanišević, M., *Poslovne finansije*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2011.
45. Ilić M., *Jačanje kontrola preduzeća kroz implementiranje forenzičke revizije u internu reviziju*, XVI Internacionalni naučni skup SM 2011, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Subotica, 2011.
46. IFAC, Medjunarodni standardi revizije, Savez računovođa i revizora Srbije, Beograd, 2001.
47. Jagels M., *Hospitality Management Accounting*, John Wiley & Sons, Inc., 2007.
48. Jeremić Z., *Finansijska tržišta i finansijski posrednici*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
49. Jeremić Z., *Tržište akcija u Srbiji – Analiza sektora i 100 kompanija na Beogradskoj berzi*, Ekonomist media group, PKS, INMACO doo, Beograd, 2008.
50. Jeremić Z., *Finansijska tržišta*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
51. Kantino V., *Korporativno upravljanje, merenje performansi i normativna usaglašenost sistema interne*

- kontrole, Data Status, Beograd, 2009.
52. Knežević G., Stanišić N., Mizdraković V., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
53. Knežević G., *Analiza finansijskih izveštaja*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
54. Krstić J., Đorđević M., *Interna kontrola i upravljanje rizikom preduzeća – od tradicionalnog do revidiranog modela*, Ekonomske teme 2012/2, Ekonomski fakultet, Niš, 2012.
55. Landa M., *Privredno poslovni englesko-srpski, srpsko-engleski rečnik*, Građevinska knjiga, Beograd, 2004.
56. Levinson M., *Guide to Financial Markets*, Bloomberg Press, New York, 2010.
57. Leko V., Vlahović A., Poznanić V., *Procenavrednostikapitala*, Ekonomski institut, Beograd, 1997.
58. Lukić R., *Računovodstvo trgovinskih preduzeća*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2011.
59. Marković S., *Kvalitetno korporativno upravljanje – korak ka uspešnom načinu poslovanja preduzeća*, Ekonomski pogledi 1/2011, Ekonomski fakultet, Priština, 2011.
60. Mašić B., *Strategijski menadžment*, Univerzitet Singidunum, 2009.
61. Mašić S., *Investicioni oblici za razvoj hotelijerstva Srbije*, doktorska disertacija, 2012.
62. Milisavljević M., *Strategijski menadžment*, Čigoja štampa, Beograd, 2000.
63. Milisavljević M., *Marketing*, Savremena administracija, Beograd, 2003.
64. Milićević V., *Računovodstvo troškova i poslovno odlučivanje*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2000.
65. Milićević V., *Strategijsko upravljačko računovodstvo*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2003.
66. Milićević S. *Strateški pravci razvoja turizma Vrnjačke banje*, magistarski rad, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
67. Milojević D., *Finansijska revizija i kontrola*, BPŠ, Beograd, 2006.
68. Milojević M., *Uticaj stalnih sredstava na poslovanje preduzeća*, doktorska disertacija, 2014.
69. Miljević M., *Metodologija naučnog rada – skripta*, Univerzitet I.Sarajevo, Filozofski fakultet, Pale, 2007.
70. Meigs R., Meigs W., *Računovodstvo: Temelj poslovnog odlučivanja*, Mate, Zagreb, 1999.
71. Medlik S., Ingram H., *Hotelsko poslovanje*, Golden marketing, Zagreb, 2002.
72. Medlik S., Ingram H., *The Business of Hotels*, Elsevier Ltd, 4th Edition, 2007.
73. Međunarodni standardi revizije, IFA, 2001.
74. Moosa A.I., *International finance an analytical approach*, 3rd Edition, McGraw Hill, 2010.
75. Moutinho L., *Strateški menadžment u turizmu*, Masmedia doo, Zagreb, 2005.
76. Nikolić D., *Poslovne finansije u hotelijerstvu*, Visoka hotelijerska škola strukovnih studija, Beograd, 2009.
77. Nikolić D., *Ekonomika u hotelijerstvu*, Visoka hotelijerska škola strukovnih studija, Beograd, 2009.
78. Nikolić D., *Upravljanje finansijskim poslovanjem i politika cena u hotelijerstvu i turizmu*, Univerzitet Singidunum, FTHM, Beograd, 2007.

79. Nikolić M., Malenović N., Pokrajčić D., Paunović B., *Ekonomika preduzeća*, Ekonomski fakultet, Beograd, 2004.
80. Njeguš A., *Informacioni sistemi u turističkom poslovanju*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2010.
81. Njeguš A., *Poslovni informacioni sistemi*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
82. *OECD Principi korporativnog upravljanja*, Misija OEBSa u Srbiji, Beograd, 2004.
83. Oxelheim L., Wihlborg C., *Corporate Decision-Making with Macroeconomic Uncertainty*, Oxford University Press, Inc., 2008.
84. Paunović B., *Ekonomika preduzeća*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2011.
85. Petković, G., Pindžo, R., Turizam i novi ekonomski izazovi, *Ekonomika preduzeća*, 60(1-2), 117-126., 2012.
86. Petković A., *Forenzička revizija*, Proleter, Bečej, 2010.
87. Petković M., Janićijević N., Bogićević B., *Organizacija*, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Beograd, 2003.
88. Petrović Z., *Upravljačko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2008.
89. Pečujlić M., Milić V., *Metodologija društvenih nauka*, Vizartis, Beograd, 2003.
90. Pešalj B., *Merenje performansi preduzeća: tradicionalni i savremeni sistemi*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2006.
91. Pešić M., Bazić J., *Sociologija*, Univerzitet Singidunum, FTHM, Beograd, 2007.
92. Pravilnik o sadržini Registra turizma („Sl.glasnik RS, br.3/2010)
93. Pirija D., *Standardi u turističkom ugostiteljstvu*, Visoka škola za turizam, Šibenik, 2003.
94. Pokrajčić D., *Ekonomika preduzeća*, Centar za izdavačku delatnost Ekonomskog fakulteta, Beograd, 2011.
95. Proctor R., *Managerial accounting for business decision*, Prentice Hall, 2009.
96. Radojević T., Radović N., *Correlation between net results of business operations and share prices on the example of the Belgrade Stock exchange*, *MetalurgiaInternational* N°7-2013, p.83-86, ISSN 1582-2214, Romania, 2013.
97. Radojević T., *Finansijsko poslovanje u turizmu i hotelijerstvu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2012
98. Radojević T., Radović N., *Strategijsko upravljanje kompanijama u turizmu primenom informacionih sistema*, Zbornik radova na CD-romu, ISBN 978-86-7233-305-3, 17th International Scientific Conference SM2012, Subotica - Palić, Serbia, 2012.
99. Robbins S., Coulter M., *Menadžment*, Data status, Beograd, 2005.
100. Rutherford G.D., O'Fallon J.M., *Hotel management and operations*, 4th Edition, John Wiley & Sons Inc., 2007.
101. Savović S., *Koncentracija vlasništva kao interni mehanizam korporativne kontrole*, *Ekonomske teme* 3/2008, Ekonomski fakultet, Niš, 2008.

102. Schmidgall R., *Hospitality industry managerial accounting*, AHAL, 2011.
103. Svorcan N., *Strategija hotelske marke*, Visoka hotelijerska škola strukovnih studija, Beograd, 2011.
104. Spasić V, Čerović S, *Ekonomsko finansijska analiza poslovanja preduzeća u hotelijerstvu i turizmu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
105. Stanišić N., *Analiza finansijskih izveštaja*, (September 27, 2013). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=2332096>
106. Stanišić M., Radović N., *Interna kontrola kao elemenat kvaliteta u hotelskom poslovanju*, Bijeljina, Naučni skup Sinergija 2013.
107. Stanišić M., Radović N., *Operativno budžetiranje i kontrola sa aspekta poslovanja hotelskog preduzeća*, XVI Internacionalni naučni skup SM 2011, Zbornik radova, Ekonomski fakultet Subotica, 2011.
108. Stanišić M., *Metodologija revizije*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
109. Stanišić M., Nikolić D., *Kontrola i revizija hotelskog poslovanja*, Univerzitet Singidunum, FT HM, Beograd, 2007.
110. Stanišić M., *Računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, FT HM, Beograd, 2006.
111. Stanišić M., *Modeli interne kontrole*, Računovodstvo - Časopis za računovodstvo, reviziju i poslovne finansije, br. 9/10, Beograd, 2006.
112. Stanišić M., *Revizija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
113. Stanišić Mile, *Interna kontrola i revizija*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2014.
114. Stevanović N., Milićević V., Malinić D., *Upravljačko računovodstvo*, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Beograd, 2007.
115. Stojilković M., Krstić J., *Finansijska analiza*, Univerzitet u Nišu, Ekonomski fakultet, Niš, 2000.
116. Shim J.K., Siegel J.G., *Complete Budgeting Deskbook*, Aspen Law & Business, 1994.
117. *Strategija razvoja turizma Republike Srbije* (Sl.glasnik RS, br.91/2006)
118. *Standards for Internal Control in the Federal Government*, GAO, 1999.
119. Suzić N, *Primjenjena pedagoška metodologija*, HBS, Banja Luka, 2007.
120. Titman S., Keown J.A., Martin D.J., *Financial Management: Principles and Applications*, 11th Edition, Prentice Hall, 2011.
121. Tobin J., Brainard W., *Asset Markets and the Cost of Capital*, Economic Progress, 1977 (www.cowles.econ.yale.edu)
122. Todorović Z., Zlatković M., *Poboljšanje uspješnosti poslovanja javnih preduzeća primjenom korporativnog upravljanja*, Acta Economica, XI-18, 02.2013.
123. Todorović J., Đuričin D., Janošević S., *Strategijski menadžment*, Institut za tržišna istraživanja, Beograd, 2000.
124. Ćirović M.(redaktor) *Strateški menadžment*, Naučno društvo Srbije, Univerzitet Singidunum,

- Beograd, 2009.
125. Unković S., Zečević B., *Ekonomika turizma*, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Beograd, 2009.
126. Hales J., *Accounting and Financial Analysis in the Hospitality Industry*, Elsevier, 2005.
127. Harris P., Mongiello M., *Accounting and Financial Management - Developments in the International Hospitality Industry*, Elsevier Ltd, 2006.
128. Hawawini G., Viallet C., *Finance for Executives: Managing for Value Creation*, 4th Edition, South-Western, Cengage Learning, 2011.
129. Higgins R.C., *Analysis for Financial Management*, 8th Edition, McGraw-Hill Co. Inc., 2007.
130. Hoopwood S.W., Leiner J.J., George R.Y. *Forenzičko računovodstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2014.
131. Horngren C., Sundem G., Stratton W., *Introduction to Management Accounting*, 13th Edition, Pearson Education, Inc., 2005.
132. Horwat&Horwat, Ekonomski fakultet Univerziteta u Beogradu, *Strategija razvoja turizma Republike Srbije*, 2005.
133. Hrustić H., *Finansijski menadžment i upravljačko računovodstvo*, autorsko izdanje, Novi Sad, 2006.
134. Cerović Z., *Hotelski menadžment*, Sveučilište u Rijeci, FTTHM, Opatija, 2003.
135. Čačić K., *Poslovanje hotelskih preduzeća*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2013.
136. Čačić K., *Poslovanje preduzeća u turizmu*, Univerzitet u Beogradu, Ekonomski fakultet, Beograd, 1998.
137. Čerović S., *Strategijski menadžment u turizmu*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
138. Čerović S., *Menadžment u turizmu*, PMF- departman za geografiju, turizam i hotelijerstvo, Čigoja štampa, 2004.
139. Šušnjić Đ., *Metodologija*, Čigoja štampa, Beograd, 1999.
140. Walker R.J., *Introduction to Hospitality Management*, Prentice Hall, 2010.
141. Weygandt J.J., Kieso D.E., Kimmel D.P., DeFranco L.A., *Hospitality Financial Accounting*, John Wiley & Sons, 2005.

Internet izvori

142. www.apr.gov.rs
143. www.belex.rs
144. www.privreda.gov.rs
145. www.mtt.gov.rs
146. www.mfp.gov.rs
147. www.rating.rs
148. www.astoria.rs
149. www.hotelexcelsior.co.rs
150. www.htpfontana.com
151. www.hotelmoskva.rs
152. www.hotelparkns.com
153. www.leopoldns.com
154. www.hotelprag.rs
155. www.hoteldjerdap.com
156. www.djerdapturist.co.rs
157. www.hotelgolubacki.co.rs
158. www.bela-ladja.co.rs
159. www.balkanhotel.net
160. www.juniorhotel.rs
161. www.kastelecka.com
162. www.hotelpenskivir.co.rs
163. www.nacional-bgd.com
164. www.novosti.rs
165. www.palisad.rs
166. www.toozajecar.co.rs
167. www.hotel-royal.rs
168. www.hotelvojvodina.rs
169. www.hoteli-valjevo.com
170. www.hotel-zlatibor.com
171. www.srbijaturist.com
172. www.hotelrubinkrusevac.com

173. www.adravnocuprija.com
174. www.belexpocentar.rs
175. www.hyattregencybeograd.rs
176. www.inhotel-belgrade.rs
177. www.majestic.rs
178. www.slavijahotel.com
179. www.hotelsrbija.com
180. www.hotelroyal.rs
181. www.elittepalic.rs
182. www.lifedesignhotel.rs
183. www.banjakoviljaca.rs
184. www.country-club-hotel-babe.com
185. www.vujicdivcibare.com
186. www.hotelvrujci.org
187. www.sumaricedoo.com
188. www.taragreen.rs
189. www.hotelsumadija.com
190. www.a-hotel-izvor.com
191. www.grand-kopaonik.com
192. www.mkresort.com
193. www.hotel-m.com
194. www.epsturs.com
195. www.putnikns.rs
196. www.zirahotels.com
197. www.hotellim.co.rs
198. www.ozone-hotels.com
199. www.hoteli-srbije.co.rs
200. www.hotels.com
201. www.tob.rs
202. www.parlament.gov.rs
203. www.priv.rs
204. www.srbija.travel
205. www.stat.gov.rs
206. www.aaii.com

PRILOZI

PRILOG 1

Spisak hotelskih preduzeća koja su analizirana u drugom delu rada

RBr	NAZIV PREDUZEĆA	KLASTER
1	ASTORIA AD BEOGRAD	Beograd
2	EXCELSIOR AD BEOGRAD	Beograd
3	FONTANA - U RESTRUKTURIRANJU VRNJAČKA BANJA	Jugoistočna Srbija
4	HOTEL MOSKVA AD BEOGRAD	Beograd
5	HTUP PARK AD NOVI SAD	Vojvodina
6	HOTEL PRAG AD BEOGRAD	Beograd
7	AD ĐERDAP TURIST KLADOVO	Jugoistočna Srbija
8	AD TTU HOTEL GOLUBAČKI GRAD GOLUBAC	Jugoistočna Srbija
9	PIK BEČEJ HOTEL BELA LAĐA AD BEČEJ	Vojvodina
10	HUTP BALKAN AD BEOGRAD	Beograd
11	AD JUNIOR BRUS	Jugoistočna Srbija
12	UTP KAŠTEL AD EČKA	Vojvodina
13	LEPENSKI VIR AD DONJI MILANOVAC	Jugoistočna Srbija
14	HOTEL NARVIK AD KIKINDA	Vojvodina
15	NACIONAL AD BEOGRAD	Beograd
16	HOTELI PALISAD ZLATIBOR	Jugozapadna Srbija
17	SRBIJA-TIS AD ZAJEČAR	Jugoistočna Srbija
18	AD TISA UP SENTA	Vojvodina
19	VOJVODINA AD NOVI SAD	Vojvodina
20	AD SLOGA VALJEVO	Jugozapadna Srbija
21	UT AD SLOGA UŽICE	Jugozapadna Srbija

Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije

22	SRBIJA-TURIST AD NIŠ	Jugoistočna Srbija
23	ŽUPA AD KRUŠEVAC	Jugoistočna Srbija
24	TUTD KOPAONIK AD BLACE	Jugoistočna Srbija
25	RAVNO AD ČUPRIJA	Jugoistočna Srbija
26	BELEXPOCENTAR - HOLIDAY INN DOO NOVI BEOGRAD	Beograd
27	BMP – HYATT BEOGRAD	Beograd
28	NEW COMPANY DOO HOTEL IN BEOGRAD	Beograd
29	MAJESTIC DOO BEOGRAD	Beograd
30	JAT-HOTELI SLAVIJA DOO BEOGRAD	Beograd
31	AD HOTEL SRBIJA BEOGRAD	Beograd
32	ROYAL DOO BEOGRAD	Beograd
33	ELITTE PALIĆ DOO PALIĆ	Vojvodina
34	IVANIUM DOO BEOGRAD	Beograd
35	HTP BANJA KOVILJAČA AD BANJA KOVILJAČA	Jugozapadna Srbija
36	IPG - BABE DOO BEOGRAD	Beograd
37	LEPTERIJA DOO SOKOBANJA	Jugoistočna Srbija
38	PD VRUJCI DOO GORNJA TOPLICA	Jugozapadna Srbija
39	HTD ŠUMARICE DOO KRAGUJEVAC	Beograd
40	BOR AD BOR	Jugoistočna Srbija
41	TARA RESORT AD BAJINA BAŠTA	Jugozapadna Srbija
42	HOTEL ŠUMADIJA DOO BEOGRAD	Beograd

Upravljanje poslovnim performansama i interna kontrola u hotelskom poslovanju Srbije

43	HOTEL IZVOR DOO ARANĐELOVAC	Beograd
44	GRAND HOTEL&SPA MK KOPAONIK	Jugoistočna Srbija
45	TP TURISTIČKO PREDUZEĆE AD BEOGRAD	Beograd
46	EPSTURS DOO BEOGRAD	Beograd
47	PUTNIK AD NOVI SAD	Vojvodina
48	ZIRA DOO BEOGRAD	Beograd
49	LIM - U RESTRUKTUIRANJU PRIBOJ	Jugozapadna Srbija
50	K-HOTELS DOO BEOGRAD	Beograd

PRILOG 2

ANKETA 1 – POSLOVNO ODLUČIVANJE U HOTELIJERSTVU

1. KATEGORIJA HOTELA:

- a) Pet zvezdica
- b) Četiri zvezdice
- c) Tri zvezdice
- d) Dve zvezdice
- e) Jedna zvezdica
- f) Nekategorisan

2. BROJ ZAPOSLENIH:

- a) Manje od 25 zaposlenih
- b) 25-50 zaposlenih
- c) 50-100 zaposlenih
- d) 100-200 zaposlenih
- e) Preko 200 zaposlenih

3. POZICIJA U ORGANIZACIJI:

- a) Operativni (niži) menadžment (knjigovođa, recepcioner, konobar, kuvar)
- b) Srednji menadžment (šef računovodstva, šef recepcije, šef restorana)
- c) Visoki menadžment (direktor finansija, direktor prodaje, direktor marketinga)
- d) Vlasnik

4. DA LI VAŠE POSLOVNE ODLUKE UKLJUČUJU:

- a) Odlučivanje o upravljanju troškovima
- b) Odlučivanje o asortimanu usluga
- c) Odlučivanje o politici cena
- d) Odluke o investiranju
- e) Sve gore navedeno

5. DA LI UČESTVUJETE U KREIRANJU BUDŽETA?

- a) DA
- b) NE

6. DA LI U TOKU POSLOVNE GODINE PRATITE PLANIRANE I OSTVARENE VREDNOSTI PREMA USVOJENOM BUDŽETU?

- a) DA
- b) NE
- c) DELIMIČNO

- 7. DA LI PRI DONOŠENJU POSLOVNIH ODLUKA PRIMENJUJETE YIELD MANAGEMENT?**
- a) DA
 - b) NE
- 8. PROCENAT ISKORIŠĆENOSTI KAPACITETA U POSLOVANJU VAŠEG HOTELA JE:**
- a) Preko 60%
 - b) 60%
 - c) Manje od 60%
- 9. PRILIKOM FORMIRANJA CENA SMEŠTAJA U VAŠEM HOTELU KORISTITE:**
- a) Cene u skladu sa konkurencijom
 - b) Cene za lojalne kupce (stalne goste)
 - c) Sezonske cene
 - d) Vikend cene
 - e) Različite cene u zavisnosti od vrste sobe (soba 1/1, soba 1/2)
 - f) Jedinstvene cene bez obzira na vrstu sobe
 - g) Cene po sobi za noćenje/aranžman
 - h) Cene po osobi za noćenje/aranžman

PRILOG 3

ANKETA 2 - PRIMENA INFORMACIONIH SISTEMA U DONOŠENJU POSLOVNIH ODLUKA U HOTELIJERSTVU

Nikica Radović, master, asistent i doktorant na Univerzitetu Singidunum, sprovodi istraživanje među zaposlenima u hotelskoj industriji u Srbiji sa ciljem da stekne uvid u poznavanje i stepen primene informacionih sistema u hotelskom poslovanju u Srbiji. Podaci će se koristiti isključivo u svrhe istraživanja i rada na doktorskoj disertaciji i potpuno su anonimni. Zahvaljujem se unapred!

10. KATEGORIJA HOTELA U KOM STE ZAPOSLENI:

- a) Pet zvezdica
- b) Četiri zvezdice
- v) Tri zvezdice
- g) Dve zvezdice
- d) Jedna zvezdica

11. BROJ ZAPOSLENIH:

- b) Manje od 25 zaposlenih
- b) 25-50 zaposlenih
- v) 50-100 zaposlenih
- g) 100-200 zaposlenih
- d) Preko 200 zaposlenih

12. POZICIJA U ORGANIZACIJI:

- b) Operativni (niži) menadžment (knjigovođa, recepcioner, konobar, kuvar)
- b) Srednji menadžment (šef računovodstva, šef recepcije, šef restorana)
- v) Visoki menadžment (direktor finansija, direktor prodaje, direktor marketinga)
- g) Vlasnik

13. DA LI KORISTITE INFORMACIONI SISTEM U VAŠEM POSLOVANJU?

- a) DA
- b) NE

14. KOJI INFORMACIONI SISTEM KORISTITE U VAŠEM POSLOVANJU?

- b) HOBS
- b) HMS
- v) HOTELIER
- g) PROSOFT
- d) FIDELIO
- đ) PRO. 3HIS
- e) OSTALO npr. _____

15. DA LI VAM UPOTREBA INFORMACIONOG SISTEMA OLAKŠAVA DONOŠENJE POSLOVNIH ODLUKA?

- b) DA
- b) NE
- v) DELIMIČNO

16. KOJE FUNKCIJE INFORMACIONOG SISTEMA NAJČEŠĆE KORISTITE?

- b) BOOKING (REZERVISANJE KAPACITETA)
- b) PRIJEM PORUDŽBINA JELA I PIĆA
- v) PRAĆENJE FINANSIJSKOG POSLOVANJA
- g) PRAĆENJE POTREBA GOSTIJU
- d) OSTALO

PRILOG 4

ANKETA 2 - **PRIMENA INTERNE KONTROLE U HOTELSKOM POSLOVANJU SRBIJE**

Nikica Radović, master, asistent i doktorant na Univerzitetu Singidunum, sprovodi istraživanje među zaposlenima u hotelskoj industriji u Srbiji sa ciljem da stekne uvid u poznavanje, stepen primene, kao i specifičnosti interne kontrole u hotelskom poslovanju. Podaci će se koristiti isključivo u svrhe istraživanja i rada na doktorskoj disertaciji i potpuno su anonimni. Zahvaljujem se unapred!

1. Kategorija hotela u kom ste zaposleni?

- a) pet zvezdica
- b) četiri zvezdice
- c) tri zvezdice
- d) dve zvezdice

2. Koliki je broj zaposlenih u Vašem hotelskom preduzeću?

- a) do 25 zaposlenih
- b) 25-50 zaposlenih
- c) 50-100 zaposlenih
- d) preko 100 zaposlenih

3. Po organizacionoj strukturi menadžmenta na kom ste Vi nivou menadžmenta?

- a) niži menadžment
- b) srednji menadžment
- c) visoki menadžment
- d) top menadžment
- e) vlasnik

4. Da li Vam je poznat pojam interne kontrole?

- a) da
- b) delimično
- c) ne

5. Da li se u Vašem preduzeću primenjuje interna kontrola?

- a) da
- b) ne

6. U kojoj fazi poslovanja se primenjuju kontrolni procesi u Vašem hotelskom preduzeću?

- a) u fazi proizvodnih procesa
- b) u fazi uslužnih procesa
- c) u aktivnostima
- d) u fazi kontrole troškova hotelskog poslovanja

7. Ko vrši internu kontrolu u Vašem preduzeću?

- a) ovlašćeno lice u sektoru finansija
- b) top menadžment
- c) vlasnik
- d) specijalizovano odeljenje za kontrolu

8. Da li ste Vi lično uključeni u sistem interne kontrole u Vašem preduzeću?

- a) da
- b) ne

9. Ukoliko se primenjuje interna kontrola u Vašem preduzeću, da li ste zadovoljni kako se ona vrši?

- a) da
- b) ne
- c) delimično

10. Pratite li finansijske pokazatelje poslovanja Vašeg sektora?

- a) da
- b) ne
- c) ponekad

11. U kojoj meri finansijski pokazatelji utiču na donošenje poslovnih odluka u Vašem poslovanju?

- a) uvek su zastupljeni
- b) u zavisnosti od prirode poslovne aktivnosti
- c) nikada

12. Da li je Vaše preduzeće koristilo usluge eksterne revizije (revizorske kuće)?

- a) da
- b) ne

Molim Vas da zaokružite odgovore na sledeća pitanja koja su neophodna za statističku obradu:

13. Pol: M Ž

14. Godine starosti:

- a) 21-30 godina
- b) 31-40 godina
- c) 41-50 godina
- d) 51-60 godina
- e) 61 i više godina

15. Obrazovanje:

- a) Osnovna škola
- b) Srednja škola
- c) Visoka škola
- d) Fakultet
- e) Poslediplomske studije (magistratura/master/doktorat)

PRILOG 5.

Pokazatelji poslovanja analiziranih hotelskih preduzeća za period 2008-2012. poslovna godina

<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	1.63	1.81	1.74	1.62	1.64
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	1.38	1.61	1.56	1.49	1.70
NETO OBRтна SREDSTVA	-29,449,800.00	-45,509,620.00	-45,377,320.00	-58,703,160.00	-64,955,340.00
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.72	0.66	0.62	0.62	1.14
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	1.13	1.58	2.30	2.00	2.20
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.39	0.42	0.47	0.48	0.62
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	0.67	0.83	1.56	1.26	1.72
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	5.71%	6,13%	6.12%	6.69%	8.25%
STOPA NETO DOBITKA	2.70%	7.83%	4.12%	9.83%	12.26%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	7,19%	5,37%	6,72%	4,63%	4.38%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	3.87%	4.06%	5.52%	6.34%	9.27%
NETO MARGINA	-1.53	-0.75	-0.55	-0.12	-0.67
POSLOVNA MARGINA	0,60	0,39	0,40	0,23	0,16
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	2,988.18	2,976.62	3,164.66	3,678.32	3,794.40
GOPPAR	264.21	199.98	301.02	342.96	468.55

PRILOG 6.

Pokazatelji poslovanja analiziranih hotelskih preduzeća iz klastera Beograd za period 2008-2012. poslovna godina

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	2.77	2.79	2.89	3.18	2.10
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	2.42	2.60	2.71	3.02	2.50
NETO OBRтна SREDSTVA	-8,428,300.00	-9,076,400.00	38,711,800.00	71,431,900.00	60,460,050.00
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.76	0.65	0.61	0.66	1.65
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	1.99	2.42	3.02	2.70	3.65
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.38	0.44	0.47	0.44	0.50
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	1.43	1.50	2.69	2.41	3.16
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	13.26%	11.02%	13.61%	11.36%	14.04%
STOPA NETO DOBITKA	5.27%	6.02%	6.14%	19.17%	25.88%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	3.19%	2.04%	7.07%	1.98%	7.57%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	8.14%	6.91%	5.06%	8.89%	18.99%
NETO MARGINA	-1.74	-0.47	-0.38	0.02	0.04
POSLOVNA MARGINA	-0.48	-0.11	-0.23	0.03	-0.02
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	4,706.85	4,308.94	4,667.05	5,418.48	5,688.57
GOPPAR	945.88	598.26	926.83	863.38	887.95

PRILOG 7.

Pokazatelji poslovanja analiziranih hotelskih preduzeća iz klastera Vojvodina za period 2008-2012. poslovna godina

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	0.99	1.67	1.02	0.66	0.95
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	0.88	1.59	0.98	0.62	1.03
NETO OBRтна SREDSTVA	-1,928,250.00	-3,293,375.00	-35,863,750.00	-33,738,750.00	-80,356,125.00
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.65	0.57	0.49	0.54	0.55
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	1.01	2.19	4.48	1.21	0.95
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.43	0.51	0.56	0.52	1.29
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	0.17	0.96	2.56	0.49	0.51
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	1.13%	20.70%	2.36%	7.61%	3.41%
STOPA NETO DOBITKA	0.13%	2.20%	1.61%	3.76%	5.54%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	-7.12%	-0.31%	-2.81%	-0.40%	-42.40%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	0.09%	2.49%	0.81%	15.19%	2.55%
NETO MARGINA	-0.13	0.00	-0.08	-0.22	-0.15
POSLOVNA MARGINA	-0.20	0.02	-0.12	-0.07	-0.11
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	3,516.83	3,223.84	2,819.85	2,911.48	3,215.15
GOPPAR	-133.15	198.05	-226.28	-167.12	892.88

PRILOG 8.

Pokazatelji poslovanja analiziranih hotelskih preduzeća iz klastera Jugozapadna Srbija za period 2008-2012. poslovna godina

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	0.94	1.19	1.30	0.57	1.31
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	0.73	0.90	1.04	0.44	1.13
NETO OBRTNA SREDSTVA	-71,811,769.23	-127,384,307.69	-176,236,384.62	-272,277,769.23	-280,356,923.08
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.79	0.71	0.68	0.55	0.52
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	0.47	0.56	0.74	0.93	0.96
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.41	0.42	0.46	0.50	0.43
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	0.11	0.12	0.23	0.26	0.37
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	0.25%	1.18%	0.85%	2.80%	2.77%
STOPA NETO DOBITKA	0.37%	13.73%	3.78%	5.42%	2.29%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	-5.49%	-3.95%	-3.41%	-2.58%	-1.02%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	0.14%	2.99%	0.85%	1.61%	1.82%
NETO MARGINA	-2.92	-1.86	-1.41	-0.11	-0.36
POSLOVNA MARGINA	-0.76	-0.72	-0.57	-0.20	-0.22
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	1,703.73	1,826.57	2,105.66	2,725.36	2,964.45
GOPPAR	-298.87	-210.50	-173.46	83.70	106.61

PRILOG 9

Pokazatelji poslovanja analiziranih hotelskih preduzeća iz klastera Jugoistočna Srbija za period 2008-2012. poslovna godina

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	0.72	0.65	0.58	0.55	1.65
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	0.48	0.44	0.41	0.38	1.30
NETO OBRтна SREDSTVA	-39,438,333.33	-45,734,444.44	-51,679,888.89	-61,586,111.11	-18,831,000.00
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.76	0.72	0.75	0.68	1.36
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	0.29	0.52	1.14	2.54	1.25
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.33	0.30	0.41	0.48	0.56
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	0.09	0.20	0.29	0.80	0.98
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	1.48%	2.03%	0.94%	1.20%	2.02%
STOPA NETO DOBITKA	2.96%	7.45%	2.74%	0.16%	0.53%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	-5.90%	-2.66%	-2.04%	-2.10%	-1.62%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	2.61%	0.39%	15.74%	0.13%	0.27%
NETO MARGINA	-0.39	-0.26	-0.22	-0.34	-3.14
POSLOVNA MARGINA	-0.45	-0.23	-0.13	-0.20	-0.47
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	1,600.29	1,457.36	1,896.16	1,869.40	1,636.68
GOPPAR	126.14	-90.45	45.14	14.38	19.97

PRILOG 10.

Pokazatelji poslovanja hotelskih preduzeća koja su listirana na Beogradskoj berzi za period 2008-2012. poslovna godina

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	1.47	1.33	1.18	1.09	1.97
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	1.16	1.13	1.03	0.99	1.43
NETO OBRтна SREDSTVA	-34,387,680.00	-41,840,240.00	-68,931,000.00	-64,886,240.00	-49,984,640.00
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.80	0.76	0.68	0.68	1.12
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	0.54	0.65	0.90	0.90	1.20
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.32	0.35	0.42	0.43	0.75
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	0.12	0.16	0.35	0.37	0.77
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	1.67%	3.29%	1.83%	3.85%	5.21%
STOPA NETO DOBITKA	1.62%	6.65%	2.11%	13.76%	19.22%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	-4.69%	-1.50%	-2.40%	-1.38%	-13.60%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	1.52%	2.49%	0.73%	4.63%	8.77%
NETO MARGINA	-0.24	-0.14	-0.41	-0.12	-1.20
POSLOVNA MARGINA	-0.30	-0.18	-0.39	-0.19	-0.31
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	2,383.60	2,285.85	2,237.39	2,688.62	2,593.02
GOPPAR	-143.03	80.28	70.31	115.29	184.19

PRILOG 11.

Pokazatelji poslovanja analiziranih hotelskih preduzeća koja nisu listirana na Beogradskoj berzi za period 2008-2012. poslovna godina

POSLOVNA GODINA	2008.	2009.	2010.	2011.	2012.
<u>POKAZATELJI LIKVIDNOSTI</u>					
OPŠTA (TEKUĆA) LIKVIDNOST	1.82	2.34	2.32	2.15	1.29
RIGOROZNI RACIO LIKVIDNOSTI	1.64	2.13	2.12	1.99	1.98
NETO OBRтна SREDSTVA	-24,511,920.00	-49,179,000.00	-21,823,640.00	-52,520,080.00	-79,926,040.00
<u>POKAZATELJI SOLVENTNOSTI</u>					
POKAZATELJ POKRICA STALNE IMOVINE	0.61	0.55	0.56	0.56	1.17
POKAZATELJ ZADUZENOSTI	1.96	2.70	3.83	3.15	3.24
<u>POKAZATELJI FINANSIJSKE STRUKTURE</u>					
ODNOS POZAJMLJENIH PREMA UKUPNIM IZVORIMA FINANSIRANJA	0.48	0.51	0.53	0.52	0.49
ODNOS DUGOROČNIH OBAVEZA I SOPSTVENOG KAPITALA	1.37	1.65	2.89	2.20	2.73
<u>POKAZATELJI RENTABILNOSTI</u>					
STOPA POSLOVNOG DOBITKA	10.52%	9.36%	10.79%	9.65%	11.42%
STOPA NETO DOBITKA	3.98%	9.17%	6.31%	5.73%	5.01%
STOPA PRINOSA NA IMOVINU (ROA)	0.22%	0.05%	4.89%	0.74%	5.22%
STOPA PRINOSA NA KAPITAL (ROE)	6.87%	5.96%	10.76%	8.12%	9.80%
NETO MARGINA	-3.07	-1.45	-0.71	-0.11	-0.12
POSLOVNA MARGINA	-0.70	-0.39	-0.16	0.00	0.00
<u>POKAZATELJI PRODUKTIVNOSTI</u>					
TREVPAR	3,592.76	3,667.40	4,091.93	4,668.02	4,718.16
GOPPAR	671.45	319.69	531.73	570.64	475.28

PRILOG 12.

Spisak tabela

Tabela 1. Struktura smeštajnih kapaciteta u Srbiji prema podacima Republičkog zavoda za statistiku

Tabela 2. Struktura smeštajnih kapaciteta u Srbiji prema podacima nadležnog Ministarstva

Tabela 3. Karakteristike metoda određivanja cena u hotelskom poslovanju

Tabela 4. Kategorije diferenciranih cena

Tabela 5. Opšti racio likvidnosti hotelskih preduzeća

Tabela 6. Rigorozni racio likvidnosti hotelskih preduzeća

Tabela 7. Pokazatelj pokrića stalne imovine hotelskih preduzeća

Tabela 8. Pokazatelj zaduženosti hotelskih preduzeća

Tabela 9. Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja hotelskih preduzeća

Tabela 10. Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala u analizi poslovanja hotelskih preduzeća

Tabela 11. Vrednosti EPS uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Tabela 12. Vrednosti P/E uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Tabela 13. Vrednosti P/B uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Tabela 14. Vrednosti Tobin Q pokazatelja za uzorak hotelskih preduzeća sa Beogradske berze

Tabela 15. Pokazatelj stope prinosa na imovinu analiziranih hotelskih preduzeća

Tabela 16. Pokazatelj stope prinosa na vlasnički kapital analiziranih hotelskih preduzeća

Tabela 17. Pokazatelj stope poslovnog dobitka analiziranih hotelskih preduzeća

Tabela 18. Pokazatelj stope neto dobitka analiziranih hotelskih preduzeća

Tabela 19. Vrednosti poslovne margine analiziranih hotelskih preduzeća

Tabela 20. Vrednosti Z-Score modela

Tabela 21. Vrednosti GOPPAR pokazatelja (u dinarima)

Tabela 22. Vrednosti TREVPAR pokazatelja (u dinarima)

Tabela 23. Kretanje pokazatelja opšte likvidnosti po klasterima

Tabela 24. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti po klasterima

Tabela 25. Kretanja pokazatelja pokrića stalne imovine po klasterima

Tabela 26. Kretanja pokazatelja zaduženosti po klasterima

Tabela 27. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja po klasterima

Tabela 28. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala po klasterima

Tabela 29. Kretanje stope poslovnog dobitka po klasterima

Tabela 30. Kretanje stope neto dobitka po klasterima

Tabela 31. Kretanje ROA po klasterima

Tabela 32. Kretanje ROE po klasterima

Tabela 33. Kretanje pokazatelja GOPPAR po klasterima

Tabela 34. Kretanje pokazatelja TREVPAR po klasterima

Tabela 35. Spisak analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze koji su obuhvaćeni u istraživanju

Tabela 36. Kretanja pokazatelja opšte likvidnosti

Tabela 37. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti

Tabela 38. Kretanja pokazatelja pokrića stalne imovine

Tabela 39. Kretanja pokazatelja zaduženosti

Tabela 40. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja

Tabela 41. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala

Tabela 42. Kretanje stope poslovnog dobitka

Tabela 43. Kretanje stope neto dobitka

Tabela 44. Kretanja ROA

Tabela 45. Kretanje ROE

Tabela 46. Kretanje pokazatelja GOPPAR

Tabela 47. Kretanje pokazatelja TREVPAR

Tabela 48. Poslovni procesi u hotelskom preduzeću

Tabela 49. Primer prevare u procesu proizvodnje i usluživanja espresso kafe

PRILOG 13.

Spisak grafikona

Grafikon 1. Struktura hotela prema kategorizaciji nadležnog Ministarstva

Grafikon 2. Kategorija hotela učesnika ankete

Grafikon 3. Pozicije u menadžment strukturi učesnika ankete

Grafikon 4. Udeo menadžera u donošenju poslovnih odluka

Grafikon 5. Analiza menadžment pozicija i poslovnih odluka u koje su uključeni

Grafikon 6. Stepen učešća u kreiranju budžeta u poslovanju anketiranih učesnika

Grafikon 7. Stepen primene usvojenog budžeta u poslovanju anketiranih učesnika

Grafikon 8. Stepen primene yield menadžmenta u zavisnosti od kategorizacije objekta

Grafikon 9. Procenat iskorišćenosti kapaciteta prema kategorizaciji objekta

Grafikon 10. Pristupi formiranju cena hotelskih preduzeća

Grafikon 11. Procentualno učešće hotelskih preduzeća prema politici u pristupu formiranju prodajnih cena

Grafikon 12. Moduli informacionih sistema koji se primenjuju u poslovanju hotelskih preduzeća

Grafikon 13. Struktura informacionih sistema

Grafikon 14. Primena informacionih sistema u poslovnom odlučivanju

Grafikon 15. Povezanost informacionih sistema i finansijskih pokazatelja u donošenju poslovnih odluka

Grafikon 16. Opšti racio likvidnosti hotelskih preduzeća

Grafikon 17. Rigorozni racio likvidnosti

Grafikon 18. Pokazatelj pokrića stalne imovine analiziranih hotelskih preduzeća

Grafikon 19. Pokazatelj zaduženosti analiziranih hotelskih preduzeća

- Grafikon 20. Odnos pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja hotelskih preduzeća
- Grafikon 21. Odnos dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala u analizi poslovanja hotelskih preduzeća
- Grafikon 22. Kretanje EPS uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze
- Grafikon 23. Kretanje P/E uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze
- Grafikon 24. Kretanje P/B uzorka analiziranih hotelskih preduzeća sa Beogradske berze
- Grafikon 25. Kretanje Tobin Q pokazatelja
- Grafikon 26. Kretanje ROA
- Grafikon 27. Kretanje ROE
- Grafikon 28. Kretanje stope poslovnog dobitka
- Grafikon 29. Kretanje stope neto dobitka
- Grafikon 30. Kretanje poslovne margine
- Grafikon 31. Kretanje Z-Score pokazatelja
- Grafikon 32. Kretanje vrednosti GOPPAR pokazatelja
- Grafikon 33. Kretanje vrednosti TREVPAR pokazatelja
- Grafikon 34. Kretanja pokazatelja opšte likvidnosti po klasterima
- Grafikon 35. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti po klasterima
- Grafikon 36. Kretanja pokazatelja pokrića stalne imovine po klasterima
- Grafikon 37. Kretanja pokazatelja zaduženosti po klasterima
- Grafikon 38. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja po klasterima
- Grafikon 39. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala po klasterima
- Grafikon 40. Kretanje stope poslovnog dobitka po klasterima

Grafikon 41. Kretanje stope neto dobitka po klasterima

Grafikon 42. Kretanje ROA po klasterima

Grafikon 43. Kretanje ROE po klasterima

Grafikon 44. Kretanje pokazatelja GOPPAR po klasterima

Grafikon 45. Kretanje pokazatelja TREVPAR po klasterima

Grafikon 46. Kretanja pokazatelja opšte likvidnosti

Grafikon 47. Kretanje rigoroznog racia likvidnosti

Grafikon 48. Kretanje pokazatelja pokrića stalne imovine

Grafikon 49. Kretanje pokazatelja zaduženosti

Grafikon 50. Kretanja pokazatelja odnosa pozajmljenih prema ukupnim izvorima finansiranja

Grafikon 51. Kretanja pokazatelja odnosa dugoročnih obaveza i sopstvenog kapitala

Grafikon 52. Kretanje stope poslovnog dobitka

Grafikon 53. Kretanje stope neto dobitka

Grafikon 54. Kretanje ROA

Grafikon 55. Kretanje ROE

Grafikon 56. Kretanje pokazatelja GOPPAR

Grafikon 57. Kretanje pokazatelja TREVPAR

Grafikon 58. Učešće hotelskih preduzeća u anketi po broju zaposlenih

Grafikon 59. Kategorija hotela u kom su zaposleni učesnici ankete

Grafikon 60. Informisanost ispitanika o pojmu interne kontrole

Grafikon 61. Primena interne kontrole

Grafikon 62. Organizacione strukture koje vrše internu kontrolu u anketiranim hotelskim preduzećima

Grafikon 63. Faze poslovanja u kojima se primenjuje interna kontrola

Grafikon 64. Polna struktura ispitanika

Grafikon 65. Starosna struktura ispitanika

Grafikon 66. Obrazovna struktura ispitanika

Grafikon 67. Učešće hotelskih preduzeća prema kategorizaciji u primeni interne kontrole

Grafikon 68. Povezanost interne kontrole i informacionih sistema