

Analiza profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2016. do 2020. godine

Sever, Sara

Master's thesis / Diplomski rad

2022

Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj: **University of Zagreb, Faculty of Economics and Business / Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet**

Permanent link / Trajna poveznica: <https://um.nsk.hr/um:nbn:hr:148:730248>

Rights / Prava: [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

Download date / Datum preuzimanja: **2024-06-29**



Repository / Repozitorij:

[REPEFZG - Digital Repository - Faculty of Economics & Business Zagreb](#)



Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija – smjer Analiza i poslovno planiranje

**ANALIZA PROFITABILNOSTI HOTELSKE INDUSTRIJE U
REPUBLICI HRVATSKOJ ZA RAZDOBLJE OD 2016. DO 2020.
GODINE**

Diplomski rad

Sara Sever

Zagreb, svibanj 2022.

Sveučilište u Zagrebu

Ekonomski fakultet

Integrirani preddiplomski i diplomski sveučilišni studij

Poslovna ekonomija – smjer Analiza i poslovno planiranje

**ANALIZA PROFITABILNOSTI HOTELSKE INDUSTRIJE U
REPUBLICI HRVATSKOJ ZA RAZDOBLJE OD 2016. DO 2020.
GODINE**

**PROFITABILITY ANALYSIS OF HOTEL INDUSTRY IN
REPUBLIC OF CROATIA FOR THE PERIOD FROM 2016 TO
2020**

Diplomski rad

Student: Sara Sever

JMBAG: 0067558753

Mentor: Izv. prof. dr. sc. Ana Ježovita

Zagreb, svibanj 2022.

Sažetak

Turizam predstavlja jednu od najvažnijih gospodarskih grana u Republici Hrvatskoj, dok hotelska poduzeća čine neizostavan dio turističke ponude. Cilj diplomskog rada je sveobuhvatno sagledati profitabilnost hotelske industrije u Republici Hrvatskoj, odnosno odrediti koju poslovnu strategiju hotelska poduzeća primjenjuju za postizanje profitabilnosti uvažavajući pritom dimenziju sezonalnosti. Za istraživanje su prikupljeni podaci iz kvartalnih financijskih izvještaja osam najvećih hotelskih poduzeća za razdoblje od 2016. do 2020. godine na temelju kojih su izračunate prosječne vrijednosti financijskih pokazatelja. Formiran je model u kojem je zavisna varijabla rentabilnost ukupne imovine, dok koeficijent obrta ukupne imovine i neto marža profita predstavljaju nezavisne varijable. Model također uključuje četiri kontrolne varijable, prirodni logaritam ukupne imovine, udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini, koeficijent financiranja i pokriće troškova kamata. Promatrano s aspekta kvartala, odnosno sezonalnosti, rezultati istraživanja potvrđuju da unatoč tome što hotelska poduzeća primjenjuju strategiju diferencijacije za postizanje rentabilnosti ukupne imovine koja se ostvaruje visokim vrijednostima marže profita, moraju težiti višim koeficijentima obrta ukupne imovine.

Ključne riječi: hotelska industrija, rentabilnost ukupne imovine, koeficijent obrta ukupne imovine, marža profita, strategija

Summary

Tourism is one of the most important industries in the Republic of Croatia, while hotel companies are indispensable part of tourist offer. The aim of the master thesis is to provide a comprehensive overview of the profitability of the hotel industry in the Republic of Croatia, i.e. to determine what kind of business strategy hotel companies use to achieve profitability while taking into consideration the dimension of seasonality. For the purpose of the research, data from quarterly financial statements of the eight largest hotel companies for the period from 2016 to 2020 were collected in order to calculate average values of financial ratios. A model has been formed in which the dependent variable is return on total assets (ROA), while the total asset turnover (TATO) and net profit margin (nPM) are independent variables. The model also includes four control variables natural logarithm of total assets (lnTA), share fixed assets in total assets (FATA), debt-equity ratio (CF) and interest coverage ratio (IIC). Observed from the aspect of quarters, i.e seasonality, the results of the research confirmed that despite the fact that hotel companies are using a differentiation strategy to achieve return on total assets which is realized with high values of profit margins, hotel companies must strive for higher values of total asset turnover.

Key words: hotel industry, return on total assets, total asset turnover, profit margin, strategy

IZJAVA O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI

Izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je prijava teme diplomskog rada isključivo rezultat mog vlastitog rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu, a što pokazuju korištene bilješke i bibliografija.

Izjavljujem da nijedan dio prijave teme nije napisan na nedozvoljen način, odnosno da je prepisan iz necitiranog izvora te da nijedan dio prijave teme ne krši bilo čija autorska prava.

Izjavljujem, također, da nijedan dio prijave teme nije iskorišten za bilo koji drugi rad u bilo kojoj drugoj visokoškolskoj, znanstvenoj ili obrazovnoj ustanovi.

Sara Sever

(vlastoručni potpis studenta)

Zagreb, 27.04.2022.

(mjesto i datum)

SADRŽAJ

1.	UVOD.....	1
1.1	Predmet i cilj rada	1
1.2	Izvori podataka i metode istraživanja.....	1
1.3	Sadržaj i struktura rada.....	1
2.	POJAM I VRSTE INSTRUMENTATA ZA OCJENU PROFITABILNOSTI PODUZEĆA... 2	
2.1	Važnost analize financijskih izvještaja za poslovanje hotelskih poduzeća.....	2
2.2	Temeljni financijski izvještaji kao podloga za provođenje analize.....	5
2.2.1	Bilanca	6
2.2.2	Račun dobiti i gubitka.....	9
2.2.3	Izvještaj o novčanim tokovima	10
2.2.4	Izvještaj o promjenama kapitala	11
2.2.5	Bilješke uz financijske izvještaje	12
2.2.6	Specifičnost financijskog izvještavanja u hotelskoj industriji	12
2.3	Analiza pomoću financijskih pokazatelja i odrednice profitabilnosti	13
2.3.1	Pokazatelji zaduženosti.....	15
2.3.2	Pokazatelji aktivnosti	16
2.3.3	Pokazatelji profitabilnosti	19
2.3.4	Povezanost pokazatelja aktivnosti i profitabilnosti temeljem Du Pontovog sustava pokazatelja	22
2.3.5	Pregled dosadašnjih istraživanja	25
3.	ZNAČAJ HOTELSKE INDUSTRIJE I ČIMBENICI KOJI UTJEČU NA POSLOVANJE HOTELA U REPUBLICI HRVATSKOJ.....	27
3.1	Pojmovno određenje i klasifikacija hotela	27
3.1.1	Pojmovno određenje hotela.....	27
3.1.2	Vrste i klasifikacija hotela	28
3.2	Analiza šireg vanjskog okruženja primjenom PESTLE analize	29
3.2.1	Politički čimbenici	29
3.2.2	Ekonomski čimbenici.....	31
3.2.3	Socijalni čimbenici.....	33
3.2.4	Tehnološki čimbenici.....	34
3.2.5	Pravni čimbenici	35
3.2.6	Ekološki čimbenici.....	36

3.3	Analiza hotelske industrije u Republici Hrvatskoj.....	37
3.3.1	Analiza životnog vijeka hotelske industrije.....	38
3.3.2	Porterov model pet sila	43
4.	OCJENA PROFITABILNOSTI HOTELSKE INDUSTRIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ	47
4.1	Analiza pomoću pokazatelja aktivnosti za razdoblje od 2016. do 2020. godine	48
4.2	Analiza pomoću pokazatelja profitabilnosti za razdoblje od 2016. do 2020. godine	50
4.3	Rezultati istraživanja.....	52
5.	ZAKLJUČAK.....	57
	POPIS LITERATURE	59
	POPIS SLIKA.....	63
	POPIS TABLICA	64
	ŽIVOTOPIS.....	65

1. UVOD

1.1 Predmet i cilj rada

Predmet diplomskog rada usmjeren je na profitabilnost poslovanja najvećih hotelskih poduzeća za razdoblje od 2016. do 2020. godine. Uspješnost poslovanja jedan je od glavnih ciljeva svakog poduzeća, a koja se može ocijeniti provođenjem financijske analize i primjenom odgovarajućih financijskih pokazatelja profitabilnosti. U vezi s prethodno navedenim, cilj rada je sveobuhvatno sagledati profitabilnost hotelske industrije u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2016. do 2020. godine pomoću utvrđenih prosječnih vrijednosti financijskih pokazatelja. U uzorak za istraživanje odabrano je osam najvećih hotelskih poduzeća u Republici Hrvatskoj (Valamar d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Arena Hospitality Group d.d., Solaris d.d., Liburnia Riviera Hoteli d.d., Turisthotel d.d. i Imperial Riviera d.d.).

1.2 Izvori podataka i metode istraživanja

Za izradu rada prikupljeni su podaci iz sekundarnih izvora. Teorijski okvir bazira se na dostupnoj znanstvenoj i stručnoj literaturi domaćih i stranih autora. Literatura je prikupljena u gradskim knjižnicama i pretraživanjem elektroničke baze podataka. Također, u radu su korišteni i podaci dostupni na Zagrebačkoj burzi s ciljem prikupljanja kvartalnih financijskih izvještaja na temelju kojih je provedena analiza. Za izradu teorijskog dijela rada su korištene deskriptivna i kompilacijska metoda, za istraživački dio metoda analize te induktivna metoda za zaključak.

1.3 Sadržaj i struktura rada

Diplomski rad podijeljen je u pet poglavlja. U uvodnom poglavlju objašnjeni su predmet i cilj rada te metode i podaci koji su se koristili za izradu rada. Drugo poglavlje jest teorijsko poglavlje u kojem su detaljno objašnjeni temeljni financijski izvještaji i važnost njihove analize za uspješno poslovanje, kao i financijski pokazatelji te specifičnost izvještavanja u hotelskoj industriji. Treće poglavlje bazira se na određivanju pojma hotela i njegove klasifikacije, navedeni su čimbenici vanjskog okruženja koji mogu utjecati na poslovanje hotela te je provedena analiza hotelske industrije u Republici Hrvatskoj kroz model životnog vijeka i Porterovih pet sila. U četvrtom poglavlju provedeno je istraživanje na temelju prosječnih vrijednosti pokazatelja profitabilnosti i aktivnosti koje služe kao podloga za ocjenu profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj. U posljednjem poglavlju donesen je cjelovit zaključak diplomskog rada.

2. POJAM I VRSTE INSTRUMENATA ZA OCJENU PROFITABILNOSTI PODUZEĆA

2.1 Važnost analize financijskih izvještaja za poslovanje hotelskih poduzeća

Cilj svakog poduzeća je osigurati uvjete koji omogućuju njegov razvoj i rast, te u konačnici i opstanak na tržištu. Upravljanje poduzećem predstavlja skup različitih aktivnosti poput planiranja, organiziranja, vođenja i kontrole primjenom kojih se realiziraju ciljevi poduzeća na učinkovit i djelotvoran način.¹ Izrazito važnu ulogu s aspekta upravljanja poslovanjem ima analiza financijskih izvještaja koja prethodi procesu planiranja. „Analiza financijskih izvještaja može se opisati kao proces primjene različitih analitičkih sredstava i tehnika pomoću kojih se podaci iz financijskih izvještaja pretvaraju u upotrebljive informacije relevantne za upravljanje.“² „Temeljni postupci provedbe analize financijskih izvještaja su komparativni financijski izvještaji, strukturni financijski izvještaji, analiza pomoću financijskih pokazatelja te specijalizirane analize.“³ Svrha analize financijskih izvještaja je pružiti uvid u financijski položaj poduzeća i nastalim promjenama u financijskom položaju, odrediti pozitivne karakteristike poduzeća koje se mogu iskoristiti kao prednosti, ali i definirati slabosti poduzeća kako bi se mogle primijeniti korektivne mjere s ciljem poboljšanja postojećeg stanja.⁴ Prikupljene informacije korisne su širokom krugu korisnika prilikom donošenja poslovnih odluka. Nositelji odlučivanja, odnosno korisnici mogu se podijeliti u dvije skupine, a to su eksterni i interni korisnici. U eksterne korisnike ubrajaju se kreditori, investitori, financijski analitičari, institucionalne organizacije, kupci i dobavljači, zakonodavci, regulatori te najšira javnost, dok je interni korisnik menadžment na svim razinama odlučivanja i odgovornosti.⁵ S obzirom da je svaka od navedenih interesno utjecajnih skupina zainteresirana za

¹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 12

² Gulin, D., Perčević, H., Tušek, B. i Žager, L. (2012.), *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 343

³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 37

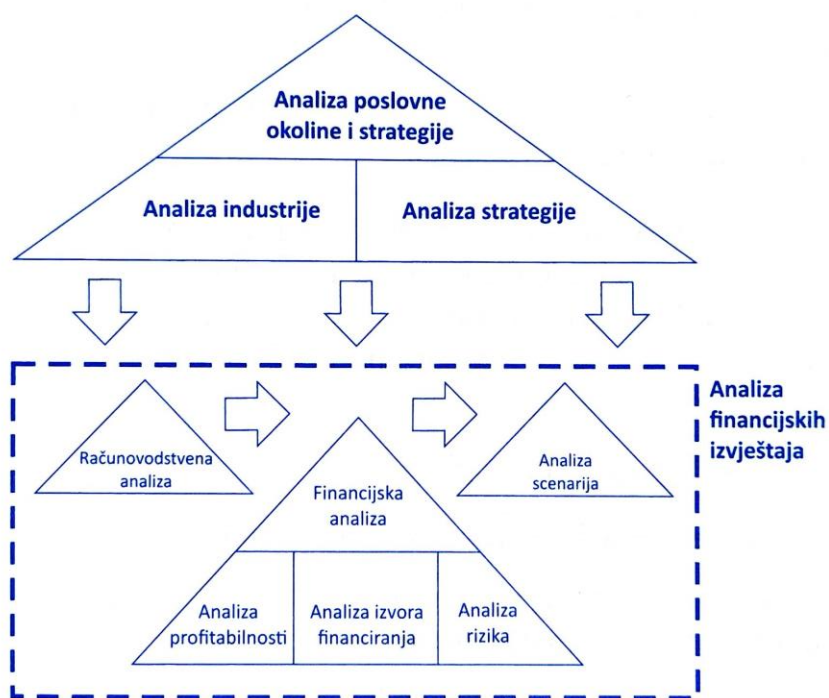
⁴ Žager, K. i Žager, L. (2006.), The Role of Financial information in Decision Making Process, *Innovative Marketing*, 2 (3), str. 37, preuzeto s https://www.researchgate.net/publication/265228959_The_Role_of_Financial_Information_in_Decision_Making_Process

⁵ Orsag, S. i Gulin, D. (2001.), Financijska analiza hotelske tvrtke/Financial analysis of a hotel company, *Acta Turistica*, 13(2), str. 149, preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/23234104>

različite aspekte poslovanja, potrebne informacije prikupljene analizom financijskih izvještaja će se razlikovati. Tako na primjer, kada je riječ o kreditorima, njih će zanimati informacije vezane za likvidnost poduzeća, odnosno solventnost i je li poduzeće u mogućnosti podmiriti sve svoje dospjele obveze. Vlasnicima poduzeća, odnosno dioničarima važne su informacije koje se odnose na dugoročnu profitabilnost i sigurnost poslovanja. Dok s druge strane, interni korisnici, tj. menadžment fokusiran je na informacije vezane za sve segmente poslovanja.⁶

Kao što je već navedeno, analiza financijskih izvještaja prethodi procesu planiranja te predstavlja važan „sastavni dio poslovne analize“.⁷

Slika 1. Analiza financijskih izvještaja kao sastavni dio poslovne analize



Izvor: Žager, K., Mamić Sačer I., Sever Mališ, S., Ježovita A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 41

⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 35

⁷ Wild, J.J. i Subramanyam, K.R. (2008.), *Financial Statement Analysis*, 10th edition, New York: McGraw-Hill/Irwin, str. 8

Za kvalitetno upravljanje poduzećem, bolje razumijevanje prikupljenih podataka, informacija te rezultata analize financijskih izvještaja, važno je sagledati i okolinu, a posebno industriju kojoj poduzeće pripada. Poduzeća danas djeluju u dinamičnom okruženju te su pod utjecajem različitih procesa poput tehnoloških, socio-kulturoloških, pravnih i drugih. O analizi industrije i okoline biti će više riječi u nastavku rada.

Prvi korak u procesu analize financijskih izvještaja je računovodstvena analiza. Računovodstvenom analizom nastoji se procijeniti odražava li računovodstvo ekonomsku stvarnost poduzeća. To se postiže proučavanjem transakcija poduzeća, procjenom učinka računovodstvenih politika na financijske izvještaje te prilagodbom financijskih izvještaja kako bi ih učinila dostupnijim za analizu.⁸ Također, „računovodstvenom analizom nastoje se identificirati eventualna računovodstvena odstupanja“.⁹ Ta odstupanja mogu rezultirati u tome da umanje kvalitetu analize financijskih izvještaja.¹⁰ Računovodstvena odstupanja mogu se pojaviti zbog:¹¹

1. računovodstvenih procjena koje mogu dovesti do nepotpunih ili nepreciznih informacija
2. menadžerskih utjecaja u manipulaciji ili izmjeni podataka u financijskim izvještajima
3. promjena računovodstvenih standarda.

„Zbog utjecaja računovodstvenih devijacija javlja se računovodstveni rizik. Glavni cilj računovodstvene analize je umanjiti taj rizik i omogućiti komparabilnost financijskih izvještaja.“¹²

Nakon računovodstvene analize slijedi financijska analiza. Financijska analiza nastoji dati odgovore na čitav niz pitanja poput:

- Posjeduje li poduzeće dovoljno resursa za uspjeh i rast?
- Ima li poduzeće dovoljno sredstava za ulaganje u nove projekte?
- Kakva je buduća moć zarađivanja poduzeća?
- Kakav je financijski položaj poduzeća?

⁸ Subramanyam, K.R (2013.), *Financial Statement Analysis*, 11th edition, New York: McGraw-Hill Education, str.12

⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str.42

¹⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja; načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 42

¹¹ Wild, J.J. i Subramanyam, K.R. (2008.), *Financial Statement Analysis*, 10th edition, New York: McGraw-Hill/Irwin, str. 12-13

¹² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 42

- Kakva je profitabilnost poduzeća?

Također, financijska analiza sastoji se od analize profitabilnosti, analize rizika te analize izvora financiranja. Analizom profitabilnosti ocjenjuje se povrat ulaganja poduzeća. Fokusirana je na identificiranje izvora i visine profita poduzeća, te na mjerenje utjecaja različitih čimbenika koji utječu na profitabilnost. Zatim slijedi analiza rizika koja predstavlja evaluaciju sposobnosti poduzeća da ispuni svoje obveze, tj. procjenjuje likvidnost i solventnost poduzeća.¹³

Nakon financijske analize slijedi analiza scenarija. Primjenom analize scenarija „nastoje se predvidjeti buduća kretanja u poslovanju“¹⁴ na temelju trenutnog financijskog položaja poduzeća.

2.2 Temeljni financijski izvještaji kao podloga za provođenje analize

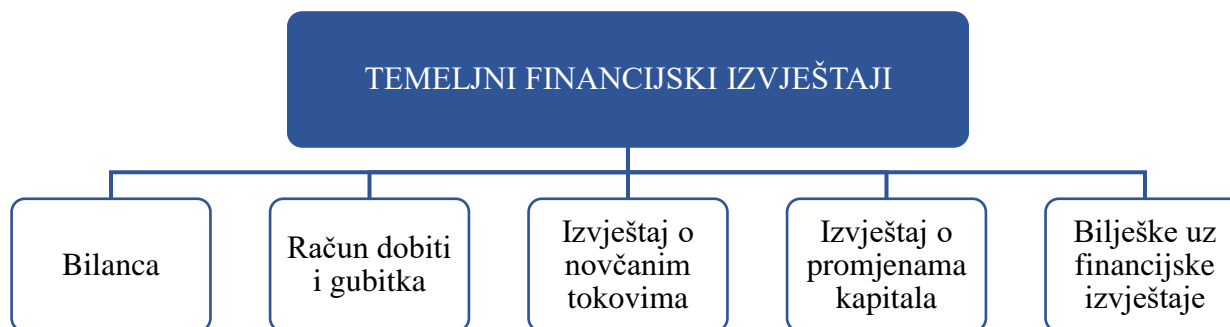
U prethodnom poglavlju objašnjen je značaj financijskih izvještaja kao nositelja informacija za uspješno upravljanje poduzećem. Kao što je već spomenuto, „cilj financijskih izvještaja je pružiti informacije o financijskom položaju, uspješnosti poslovanja i promjenama financijskog položaja gospodarskog subjekta, što je korisno širokom krugu korisnika u donošenju ekonomskih odluka.“¹⁵ Eksterni korisnici koriste temeljne financijske izvještaje koji su propisani računovodstvenim standardima te drugim zakonskim propisima, dok interni korisnici uz temeljne financijske izvještaje zahtijevaju i ostale detaljnije financijske izvještaje „čija struktura i rokovi sastavljanja ovise o samim internim potrebama“.¹⁶ U nastavku, Slika II. prikazuje temeljne financijske izvještaje.

¹³ Subramanyam, K.R. (2013.), *Financial Statement Analysis*, 11th edition, New York McGraw-Hill Education, str. 13

¹⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 43

¹⁵ Parać, B. (2008.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, Zagreb: M.E.P. Consult, str. 35

¹⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 91



Izvor: izrada autora prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 92

2.2.1 Bilanca

„Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji pokazuje financijski položaj poduzeća i osnova je za procjenu sigurnosti poslovanja“. ¹⁷ Bilanca se sastavlja redovito na kraju poslovne godine, tj. na kraju obračunskog razdoblja i prikazuje ukupnu imovinu, obveze i kapital. ¹⁸ Najčešće je bilanca statičkog karaktera jer odražava financijsko stanje poduzeća na točno određeni dan, ali može predstavljati i kumulativ svih odluka i provedenih transakcija koje su se dogodile do kraja obračunskog razdoblja, odnosno do datuma sastavljanja. ¹⁹

Za uspješnu procjenu sigurnosti poslovanja važno je poznavati osnovne elemente bilance, te njihov međusobni odnos. Osnovni segmenti bilance mogu se prikazati temeljnom računovodstvenom jednadžbom ²⁰:

$$\boxed{\text{IMOVINA}} = \boxed{\text{OBVEZE}} + \boxed{\text{KAPITAL}}$$

¹⁷ Žager, K. i Žager, L. (2006.), The Role of Financial information in Decision Making Process, *Innovative Marketing*, 2(3), str. 37, preuzeto s https://www.researchgate.net/publication-The_Role_of_Financial_Information_in_Decision_Making_Process

¹⁸ Parać, B. (2008.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, Zagreb: M.E.P. Consult, str.163

¹⁹ Helfert, E.A. (2001.), *Financial Analysis, Tools and Techniques: A Guide for Managers*, 10th edition, New York: McGraw-Hill Education, str.38

²⁰ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str.166

Imovina predstavlja resurse kontrolirane od strane poduzeća, koji su „rezultat prošlih događaja i od kojih se očekuju buduće ekonomske koristi“.²¹ Glavna svrha imovine je njezina sposobnost da stvara novčane tokove, koji će se realizirati ukoliko postoji mogućnost da se resurs, odnosno sredstvo proda ili iskoristi u nekom poslovnom procesu. Ako resurs nije adekvatan za stvaranje ekonomske koristi poduzeću, tada se kao takav ne smije pisati kao imovinska pozicija u bilanci. U protivnom, može doći do pogrešne procjene financijskog stanja i narušavanja sigurnosti poslovanja. Imovina se može sistematizirati prema pojavnom obliku na materijalnu i nematerijalnu imovinu. U materijalnu imovinu na primjer spadaju zgrade, opreme, zalihe i postrojenja, dok nematerijalna imovina nije okom vidljiva, ali doprinosi ostvarivanju zadataka. To su najčešće patenti, licencije, koncesije i ostalo. Također, aktiva bilance, odnosno imovina može se sistematizirati i „prema funkciji koju obavlja u poslovnom procesu odnosno vremenu očekivane transformacije u novčani oblik“.²² Sukladno tome, postoje dvije temeljne skupine imovine, a to su kratkotrajna i dugotrajna imovina. Za kratkotrajnu imovinu, odnosno za tekuću ili obrtnu imovinu očekuje se da će se pretvoriti u novčani oblik u periodu kraćem od jedne godine, dok fiksna imovina, odnosno dugotrajna ostaje duže vezana i očekuje se da će transformirati u novčani oblik u vremenu dužem od jedne godine.²³ Glavni cilj ovakve podjele je odrediti razinu likvidnosti poduzeća. Da bi se donijele poslovne odluke, potrebno je dodatno sistematizirati dugotrajnu i kratkotrajnu imovinu.²⁴ U sljedećim tablicama, navedeni su oblici kratkotrajne i dugotrajne imovine:

Tablica 1. Oblici kratkotrajne i dugotrajne imovine

KRATKOTRAJNA IMOVINA	DUGOTRAJNA IMOVINA
<ul style="list-style-type: none"> • Potraživanja • Novac • Financijska imovina • Zalihe 	<ul style="list-style-type: none"> • Materijalna imovina • Nematerijalna imovina • Financijska imovina • Potraživanja

²¹ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str.168

²² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 96

²³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 96

²⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 96-97

Izvor: izrada autora prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 97-99

Pasiva bilance prikazuje izvore financiranja raspoložive imovine. Izvori imovine, tj. izvori financiranja mogu se klasificirati prema vlasništvu te se tako razlikuju vlastiti izvori (kapital ili glavnica) i tuđi izvori (obveze). Kapital predstavlja vrijednost ukupno raspoložive imovine u aktivni bilance koja pripada vlasnicima poduzeća. Na temelju računovodstvene jednadžbe, kapital se može definirati kao ostatak imovine poslovnog subjekta nakon odbitka svih njegovih obveza.²⁵ S aspekta dospijea predstavlja trajni izvor sredstava, a formira se na temelju početnog ulaganja tijekom osnivanja poduzeća. Pozitivni rezultati poslovanja, tj. zadržavanje zarada (dobiti) i dodatna ulaganja u poduzeće pridonose povećanju kapitala, dok s druge strane raspodjela zarada i gubici dovode do njegovog smanjenja. Obveze su definirane kao tuđi izvori financiranja i dijele se na dugoročne i kratkoročne obveze. „Dugoročne obveze obuhvaćaju sve obveze koje dospijevaju na naplatu u roku duljem od jedne godine“, dok „kratkoročne obveze čine obveze koje je potrebno podmiriti u kraćem roku, to jest u roku do godine dana“.²⁶

Važno je napomenuti da „prilikom sastavljanja bilance treba voditi računa o njezinom formalnom izgledu i strukturi aktive i pasive“.²⁷ Formalni izgled bilance može biti jednostrani oblik kod kojeg se najprije navode pozicije aktive, a potom ispod toga pozicije pasive. Dvostrani oblik smatra se prikladnijim za analizu financijskih izvještaja te raspoređuje aktivu s lijeve strane, a pasivu s desne strane. Također, postoje i određeni kriteriji prilikom unosa pozicija u aktivu i pasivu. Prema kriteriju funkcionalnosti najprije se unose sve pozicije iste funkcionalnosti u aktivu, dok kriterij likvidnosti može biti padajući ili rastući. Kriterij padajuće likvidnosti nalaže unos najlikvidnijih pozicija prema manje likvidnijim, a „prema kriteriju rastuće likvidnosti pozicije se unose obrnutim redoslijedom“.²⁸

²⁵ Parać, B. (2008.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, Zagreb: M.E.P. Consult, str. 219

²⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 100

²⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 104

²⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 105

Kod pasive prisutni su kriterij namjene koji se odnosi na pravila financiranja imovine i kriterij ročnosti koji je vezan za rok dospijeca. Bitno je istaknuti da kriteriji aktive i pasive moraju biti u skladu. U Hrvatskoj je struktura bilance propisana načelima rastuće likvidnosti odnosno opadajuće ročnosti, što znači da će se najprije u aktivni unositi dugotrajna imovina kao najnelikvidniji oblik, a pasiva će započeti dugoročnim obvezama.²⁹

2.2.2 Račun dobiti i gubitka

Račun dobiti i gubitka je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje podatke o financijskom uspjehu poduzeća.³⁰ Za razliku od bilance koja prikazuje stanje na određeni dan, račun dobiti i gubitka je dinamičkog karaktera i prikazuje nastale promjene u određenom obračunskom razdoblju. Račun dobiti i gubitka pokazuje koliki je iznos ostvarenih prihoda koje je poduzeće generiralo tijekom razdoblja i koji su troškovi nastali u vezi s realizacijom prihoda.³¹ S toga, račun dobiti i gubitka određen je temeljnom jednadžbom: prihodi – rashodi = rezultat poslovanja.

Prihodi proizlaze iz poslovnih aktivnosti poduzeća i predstavljaju povećanje ekonomske koristi. Najčešće se odnose na povećanje ili priljev sredstava, odnosno imovine i smanjenje obveza, što u konačnici rezultira povećanjem kapitala, dok rashodi predstavljaju „smanjenje gospodarskih koristi u određenom obračunskom razdoblju u obliku odljeva ili iscrpljenja (smanjenja) imovine ili stvaranja (povećanja) obveza, što rezultira smanjenjem vlasničkog kapitala“.³² Ukoliko su prihodi veći od rashoda, poduzeće ostvaruje pozitivan rezultat, tj. dobit, u suprotnom, ako su prihodi manji od rashoda tada posluje s gubitkom.³³ Ovisno o tome po kojoj osnovi nastaju, prihodi i rashodi dijele se na poslovne i financijske. Poslovni prihodi i rashodi ostvaruju se iz temeljnih poslovnih aktivnosti i ovise o vrsti djelatnosti kojom se poduzeće bavi. „Prihodi koji se najčešće

²⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 104-105

³⁰ Subramanyam, K.R. (2013.), *Financial Statement Analysis*, 11th edition, New York: McGraw-Hill Education, str. 20

³¹ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 114

³² Parać, B. (2011.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, treće nepromijenjeno izdanje, Zapresje: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, str. 134

³³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 110-111

pojavljaju su prihodi od prodaje proizvoda, trgovačke robe ili prihodi od obavljanja usluga³⁴, dok poslovni rashodi predstavljaju troškove za proizvodnju i troškove poslovanja. Ukoliko poduzeće ostvaruje višak novca, može uložiti raspoloživa sredstva u dionice ili obveznice koje predstavljaju financijsku imovinu te time poduzeće stvara financijske prihode. Suprotno financijskim prihodima, financijski rashodi rezultat su korištenja tuđih sredstava. Osim financijskih i poslovnih prihoda, odnosno rashoda pojavljuju se i ostali poslovni prihodi i rashodi. Njih je teže predvidjeti pošto se ne pojavljuju tijekom redovitog poslovanja. U ostale poslovne prihode spadaju „prihodi od prodaje dugotrajne imovine, prodaje sirovina, inventurnih viškova, otpisa obveza“³⁵ i drugi, dok se rashodi odnose na „nastale štete, otuđenje dugotrajne imovine i kazne“.³⁶

2.2.3 Izvještaj o novčanim tokovima

Odluke menadžmenta ne utječu samo na dobit razdoblja, već uzrokuju i popratne promjene u visini imovine, obvezama i kapitalu. Izvještaj koji obuhvaća poslovni rezultat i popratne promjene u bilanci u određenom razdoblju naziva se izvještajem o novčanim tokovima.³⁷ Odnosno, izvještaj o novčanim tokovima nastoji prikazati izvore pribavljanja i način upotrebe novca koji predstavljaju rezultat odluka menadžmenta koje se tiču ulaganja, poslovanja i financiranja.³⁸

„Osnovni elementi izvještaja o novčanim tokovima jesu primitci i izdaci, te njihova razlika koja se naziva čisti novčani tok“.³⁹ Kako bi izvještaj pružio kvalitetne informacije o financijskom položaju poduzeća, odnosno o sposobnosti poduzeća da stvara novac iz svojih redovnih aktivnosti, a i da prikaže mogućnost stvaranja budućih novčanih tokova, primitci i izdaci klasificiraju se prema poslovnim, ulagateljskim (investicijskim) i financijskim aktivnostima.

³⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 112

³⁵ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 113

³⁶ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 114

³⁷ Helfert, E.A. (2001.), *Financial Analysis, Tools and Techniques: A Guide for Managers*, 10th edition, New York: McGraw-Hill Education, str. 42-43

³⁸ Helfert, E.A. (2001.), *Financial Analysis, Tools and Techniques: A Guide for Managers*, 10th edition, New York: McGraw-Hill Education, str. 48

³⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 125

Poslovne aktivnosti, poput proizvodnje, prodaje proizvoda i usluga, imaju najznačajniji utjecaj na rezultat poslovanja jer predstavljaju izvor prihoda za poduzeće. Ulagateljske, tj. investicijske aktivnosti odnose se na promjene na dugotrajnoj imovini⁴⁰, poput prodaje materijalne, nematerijalne i financijske imovine koje osiguravaju poduzeću primitke, ali mogu se odnositi i na nabavu ili kupovinu imovine što će rezultirati izdacima. Financijske aktivnosti predstavljaju promjene u pasivi bilance, tj. promjene vezane za strukturu obveza i kapitala. Najčešće je riječ o stečenim primitcima na temelju emisije dionica i ostalih vrijednosnih papira ili izdacima vezanim za dividende, kamate i kredite.⁴¹

2.2.4 Izvještaj o promjenama kapitala

Glavni cilj izvještaja o promjenama kapitala je pružiti informacije o promjenama glavnice, tj. kapitala koje su se dogodile između dva obračunska razdoblja. Za razliku od ostalih financijskih izvještaja vrlo je kratak, ali iznimno važan jer informira korisnike „u kojem odnosu se ostvarena zarada dijeli na dividende i zadržanu dobit koja ostaje u poduzeću za daljnje poslovanja“.⁴² Skupština dioničara na temelju utvrđenog iznosa zadržane dobiti „vodi politiku dividendi, npr. manji iznos odobrenih i isplaćenih dividendi“⁴³ rezultirat će većim iznosom dobiti koji ostaje poduzeću za poslovanje. Može se reći da „izvještaj izražava bit vlasničkog odnosa odražavajući interese ulagača, vlasnika, a i samog poduzeća“.⁴⁴ Također, pored svega navedenog, na promjenu vrijednosti kapitala mogu utjecati „dodatna ulaganja vlasnika, promjene računovodstvenih politika i ispravci temeljnih pogrešaka, te usklađenja, odnosno učinci transakcija koji se sukladno standardima direktno prikazuju u kapitalu“.⁴⁵ U slučaju da postoje ovakve promjene i one moraju biti uvrštene u financijski izvještaj kako bi se pružio cjelovit prikaz kapitala poduzeća.

⁴⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 126

⁴¹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 127

⁴² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 131

⁴³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 132

⁴⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 132

⁴⁵ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 132

2.2.5 Bilješke uz financijske izvještaje

Bilješke uz financijske izvještaje čine sastavni dio temeljnih financijskih izvještaja i predstavljaju važan izvor informacija koje su potrebne korisnicima za donošenje odluka i lakše razumijevanje podataka iz financijskih izvještaja. Sastavljanjem bilješka omogućuju se dopunske informacije koje se ne mogu izravno iščitati iz numeričkih podataka drugih financijski izvještaja. „Bilješke se prezentiraju na način koji zahtjeva sustavni pregled, i to tako da se uz svaku značajniju stavku iz ostalih financijskih izvještaja naznači oznaka bilješke pod kojom se daju detaljnija objašnjenja“.

⁴⁶ Iznimno je važno da se navedu informacije vezane za računovodstvene politike koje su bile korištene za prikaz i vrednovanje prihoda, rashoda, imovine, kapitala i obveza.⁴⁷ Sadržaj bilješki uz financijske izvještaje određen je računovodstvenim standardima, ali nije definirana forma njihova objavljivanja. Bilješke se mogu prezentirati u obliku teksta, grafikona ili tablica što zapravo ovisi o zahtjevima menadžmenta. Uz prethodno navedeno, važno je da bilješke sadrže sve bitne podatke koji će u konačnici omogućiti sagledavanje financijskog položaja i pružiti ocjenu kvalitete poslovanja.⁴⁸

2.2.6 Specifičnost financijskog izvještavanja u hotelskoj industriji

Hotelska industrija ima međunarodna obilježja poslovanja što uvjetuje potrebu za većim stupnjem standardizacije financijskih izvještaja, odnosno potrebu za prihvaćanjem cijelog niza međunarodnih standarda informiranja i komuniciranja na tržištu. Također, zbog međunarodnog karaktera djelatnosti, postoji stalna potreba za uspoređivanjem jednih prema drugima, te se u hotelskoj industriji primjenjuje „metodologija financijsko-računovodstvenog izvještavanja“ koja se naziva *Uniform System Accounts for The Lodging Industry* ili skraćeno USALI.⁴⁹ USALI predstavlja opće prihvaćeni sustav izvještavanja u hotelijerstvu koji je „prvenstveno postavljen da bi se pomoglo menadžerima (najprije SAD-a, a nakon toga i ostalim širom svijeta) kako bi se računovodstvene informacije o internim rezultatima temeljile na sustavu prepoznavanja, organizacije, klasifikacije te bilježenja i objavljivanja vrijednosno izraženih podataka na način da

⁴⁶ Parać, B. (2011.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, treće nepromijenjeno izdanje, Zaprješić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, str. 292

⁴⁷ Parać, B. (2011.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, treće nepromijenjeno izdanje, Zaprješić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“, str. 292

⁴⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 134

⁴⁹ Orsag, S. i Gulin, D. (2001.), *Financijska analiza hotelske tvrtke/Financial analysis of hotel company*, *Acta Turistica*, 13(2), str. 150, preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/23234104>

se mogu eksterno koristiti i uspoređivati“.⁵⁰ Sustav omogućuje usporedbu rezultata hotelskog poduzeća sa širim i užim okruženjem, te procjenu stanja u odnosu na konkurenciju i prosjek rezultata nacionalne i svjetske hotelske industrije.⁵¹ USALI izvještavanje bazira se na operativnim segmentima koji imaju karakter troškovnih ili profitnih centara odgovornosti, te ti segmenti moraju pružiti i osigurati adekvatne informacije o relevantnim troškovima, prihodima te rezultatu poslovanja. Odnosno USALI osigurava praćenje i izvještavanje svih vrsta prihoda i troškova po pojedinim hotelskim odjeljenjima te prikazuje poslovne promjene koje su se dogodile. Poslovne promjene zapisane su „u 32 standardizirana izvještaja koji predstavljaju raščlanjene dijelove računa dobiti i gubitka“⁵², te menadžment može odabrati koji će se od navedenih izvještaja koristiti u poslovnoj praksi hotela.⁵³

2.3 Analiza pomoću financijskih pokazatelja i odrednice profitabilnosti

Analiza pomoću financijskih pokazatelja predstavlja jedan od najpopularnijih i široko korištenih alata financijske analize.⁵⁴ „Pokazatelj je racionalni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u omjer (dijeli se) s drugom ekonomskom veličinom.“⁵⁵ Prilikom sastavljanja u odnos dvije ekonomske vrijednosti, važno je da su međusobno povezane, a ne da se stave u odnos bilo koje vrijednosti koje ne mogu pružiti potrebnu informaciju o poduzeću. Sukladno tome, može se govoriti o preduvjetima ispravnosti pokazatelja.⁵⁶ Uzimajući u obzir vremensku dimenziju, financijski pokazatelji mogu se podijeliti na dvije skupine. „Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća unutar određenog

⁵⁰ Dimitrić, M., Tomas Živković, I. i Matejčić, V. (2018.), Odrednice profitabilnosti hotelskih poduzeća – usporedna analiza Primorsko-goranske županije i Republike Hrvatske, u: Koški, D., Karačić, D. i Sajter, D. (ur.), *Financijska teorija i suvremena pitanja*, str. 337, Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku

⁵¹ Peršić, M. i Turčić, M. (2001.), A research on the accomplished development level in the managerial accounting in the Croatian hotel industry, *Tourism and hospitality management*, 7(1-2), str. 136, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/181698>

⁵² Dimitrić, M., Tomas Živković, I. i Matejčić, V. (2018.), Odrednice profitabilnosti hotelskih poduzeća – usporedna analiza Primorsko-goranske županije i Republike Hrvatske, u: Koški, D., Karačić, D. i Sajter, D. (ur.), *Financijska teorija i suvremena pitanja*, str. 338, Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku

⁵³ Dimitrić, M., Tomas Živković, I. i Matejčić, V. (2018.), Odrednice profitabilnosti hotelskih poduzeća – usporedna analiza Primorsko-goranske županije i Republike Hrvatske, u: Koški, D., Karačić, D. i Sajter, D. (ur.), *Financijska teorija i suvremena pitanja*, str. 338, Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku

⁵⁴ Wild, J.J i Subramanyam, K.R. (2008.), *Financial Statement Analysis*, 10th edition, New York: McGraw-Hill/Irwin, str. 33

⁵⁵ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRF, str. 43

⁵⁶ Žager, K. i Žager, L. (2006.), The Role of Financial information in Decision Making Process, *Innovative Marketing*, 2(3), str. 38, preuzeto s

https://www.researchgate.net/publication/265228959_The_Role_of_Financial_Information_in_Decision_Making_Process

vremenskog razdoblja (najčešće je to godina dana) i temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka“;⁵⁷ dok se druga skupina financijskih pokazatelja odnosi na točno definiran trenutak koji odgovara datumu bilance i odražava trenutni financijski položaj poduzeća.⁵⁸ Svrha financijskih pokazatelja, tj. stavljanja dviju veličina u odnos, je pružiti korisnicima potrebne informacije za upravljanje i razvoj poduzeća, kao i za procjenu kvalitete poslovanja.⁵⁹ Budući da su eksterni i interni korisnici zainteresirani za različite segmente poslovanja, pojedinačni financijski pokazatelji se razvrstavaju po određenim skupinama.

Slika III. Klasifikacija financijskih pokazatelja po skupinama



Izvor: izrada autora prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 45

⁵⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 43

⁵⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 43

⁵⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 43

Cilj svakog poslovanja je stvaranje dodane vrijednosti za vlasnike, te s time moraju biti zadovoljena dva kriterija. Pod kriterijem sigurnosti podrazumijeva se likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost,⁶⁰ a kriterij uspješnosti odnosi se na rentabilnost, tj. profitabilnost. Pokazatelji likvidnosti i zaduženosti pokazuju financijski položaj poduzeća, odnosno sigurnost poslovanja, dok pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja predstavljaju pokazatelje uspješnosti poslovanja.⁶¹ Također, važno je spomenuti da se pokazatelji aktivnosti mogu smatrati i pokazateljima uspješnosti i sigurnosti poslovanja.⁶²

Pored osnovnih skupina financijskih pokazatelja koji se izračunavaju na temelju bilance i računa dobiti i gubitka, postoje i financijski pokazatelji koji se odnose na novčane tokove poduzeća, a to su „pokazatelji ocjene solventnosti i likvidnosti, pokazatelji kvalitete dobiti, pokazatelji kapitalnih izdataka te pokazatelji povrata novčanog toka.“⁶³ Navedeni pokazatelji iznimno su bitni „u uvjetima opće nelikvidnosti gospodarstva kada je neophodno voditi računa o razlici prihoda i rashoda s jedne strane i novčanih tokova s druge strane.“⁶⁴

2.3.1 Pokazatelji zaduženosti

Pokazatelji zaduženosti ili solventnosti prikazuju sposobnost poduzeća da podmiri sve obveze raspoloživim novčanim sredstvima, odnosno solventnost predstavlja situaciju u kojoj je imovina veća od postojećih dugova.⁶⁵ Dodatno, može se reći da „pokazatelji zaduženosti mjere sposobnost poduzeća da ispuní svoje dugoročne obveze“.⁶⁶ Zaduženost se mjeri pokazateljem solventnosti, pokazateljem odnosa duga i glavnice te pokazateljem pokrića kamata. Primjenom ovih

⁶⁰ Žager, K., Mamić Sačar, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 44

⁶¹ Žager, K., Mamić Sačar, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 45

⁶² Žager, K., Mamić Sačar, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 45

⁶³ Gulín, D., Perčević, H., Tušek, B. i Žager, L. (2012.), *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 349

⁶⁴ Gulín, D., Perčević, H., Tušek, B. i Žager, L. (2012.), *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 348

⁶⁵ Ježovita, A. (2015.), Ocjena sigurnosti poduzeća realnog sektora u Republici Hrvatskoj, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 13(1), str.78, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/141097>

⁶⁶ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 277

pokazatelja, generiraju se informacije koje omogućuju korisnicima da vide „što je potrebno učiniti u cilju smanjenja zaduženosti i osiguranja dugoročne likvidnosti“.⁶⁷

Tablica II. Pokazatelji zaduženosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Pokazatelj solventnosti	Ukupne obveze	Ukupna imovina
Odnos duga i glavnice	Ukupne obveze	Ukupna vlasnička glavnica
Pokriće kamata	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Rashodi od kamata

Izvor: izrada autora prema Orsag, S. i Gulin, D. (2001.), *Financijska analiza hotelske tvrtke/Financial analysis of hotel company*, *Acta Turistica*, 13(2), str. 158, preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/23234104>

Pokazatelj solventnosti pokazuje koliko se imovine financira iz dugova, dok se pokazateljem odnosa duga i glavnice, tj. koeficijentom financiranja uspoređuju ukupne obveze i vlasnička glavnica, tj. investirani kapital od strane vlasnika. Pokazatelj odnosa duga i glavnice označava koliko je novčanih jedinica obveza (dugova) vjerovnicima na jednu novčanu jedinicu vlasničke glavnice. Pokazatelj pokrića kamata prikazuje „koliko se puta kamate mogu pokriti iz dobiti prije poreza i kamata“.⁶⁸ Za analizu profitabilnosti hotelske industrije u istraživanje će biti uključeni koeficijent financiranja i pokriće troškova kamata koji će koristiti kao kontrolne varijable u regresijskom modelu.

2.3.2 Pokazatelji aktivnosti

Pokazatelji aktivnosti mogu se definirati kao „pokazatelji iskorištenosti imovine ili pokazatelji operativne (poslovne) učinkovitosti“.⁶⁹ Također, „poznati su i pod nazivom koeficijenti obrta koji se izračunavaju kao omjeri prometa (prihoda) i prosječnog stanja određenih dijelova imovine“⁷⁰ te

⁶⁷ Orsag, S. i Gulin, D. (2001.), *Financijska analiza hotelske tvrtke/Financial analysis of hotel company*, *Acta Turistica*, 13(2), str. 157, preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/23234104>

⁶⁸ Orsag, S. i Gulin, D. (2001.), *Financijska analiza hotelske tvrtke/Financial Statement analysis of hotel company*, *Acta Turistica*, 13(2), str.158, preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/23234104>

⁶⁹ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 278

⁷⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje*, Zagreb: HZRIF, str. 50

„ukazuju na brzinu cirkulacije imovine u poslovnom procesu“.⁷¹ Kao što je prethodno rečeno, izračun pokazatelja aktivnosti temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka koji se stavljaju u brojnik, te podacima iz bilance koji predstavljaju nazivnik.⁷² Postupak izračunavanja pokazatelja aktivnosti prikazan je u Tablici VI.

Tablica III. Pokazatelji aktivnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Koeficijent obrta ukupne imovine	Ukupni prihod	Ukupna imovina
Koeficijent obrta kratkotrajne imovine	Ukupni prihod	Kratkotrajna imovina
Koeficijent obrta potraživanja	Prihodi od prodaje	Potraživanja
Trajanje naplate potraživanja u danima	Broj dana u godini (365)	Koeficijent obrta potraživanja

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 51

Najznačajniji pokazatelj aktivnosti je koeficijent obrta ukupne imovine, a uz navedeni pokazatelj mogu se izračunati i koeficijenti obrta za kratkotrajnu i dugotrajnu imovinu, potraživanja, zalihe, dobavljače i slično.⁷³

Koeficijent obrta ukupne imovine stavlja u odnos ukupne prihode i ukupnu imovinu, te mjeri ukupnu sposobnost poduzeća da generira prihode s danom razinom imovine. Koeficijent obrta ukupne imovine pokazuje „koliko je kuna ukupnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu kunu ukupne imovine“⁷⁴, tj. primjenom koeficijenta obrta ukupne imovine ocjenjuje se efikasnost „korištenja ukupne imovine poduzeća za stvaranje budućih ekonomskih koristi mjerene kroz

⁷¹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 50

⁷² Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 278

⁷³ Ježovita, A. (2016.), *Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća*, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str. 182, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

⁷⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 50

ostvarene ukupne prihode“.⁷⁵ Koeficijent obrta ukupne imovine ima najmanju vrijednost u odnosu na ostale koeficijent obrta s obzirom da uključuje cjelokupnu imovinu. Također, vrijednosti tog pokazatelja znatno ovisi od djelatnosti kojom se poduzeće bavi i strateškim odlukama menadžmenta. Strateške odluke menadžmenta baziraju se na okolnostima u poslovanju poduzeća, a koje općenito mogu biti radno-intenzivnog ili kapitalno-intenzivnog karaktera.⁷⁶

„Uzrok niskog koeficijenta ukupne imovine može biti neučinkovitost u poslovanju“ ili kao što je prethodno navedeno „kapitalno-intenzivni karakter poslovanja“.⁷⁷ Usporedbom koeficijenta obrta ukupne imovine i koeficijenta obrta kratkotrajne imovine može se ocijeniti je li kapitalno-intenzivna djelatnost ili neučinkovitost poslovanja razlog niske razine koeficijenta obrta ukupne imovine. Ako postoji mala ili gotovo nikakva razlika između navedenih pokazatelja, „poduzeće neučinkovito koristi svoju imovinu jer se ona u pravilu sastoji od kratkotrajne imovine od koje se očekuju viši koeficijenti obrta.“⁷⁸ Velika razlika između pokazatelja ukazuje da „poduzeće ima takvu strukturu imovine u kojoj prevladava dugotrajna imovina“⁷⁹, što je karakteristično za kapitalno-intenzivne djelatnosti. Za kapitalno-intenzivne djelatnosti teže je očekivati visoke koeficijente obrta ukupne imovine, ali poduzeća koja imaju pretežito dugotrajnu imovinu „moraju težiti što učinkovitijem korištenju te imovine i samim time višim koeficijentima obrta ukupne imovine“.⁸⁰ Na primjer, poduzeća koja se bave djelatnosti pružanja usluge hotelskog smještaja

⁷⁵ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str. 183, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

⁷⁶ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 283

⁷⁷ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 283

⁷⁸ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str. 183, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

⁷⁹ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str. 183, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

⁸⁰ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str. 184, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

imaju nižu vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine i često je ta vrijednost manja od 1⁸¹ što će se analizirati u radu.

Ostali pokazatelji aktivnosti interpretiraju se na isti način kao i koeficijent obrta ukupne imovine. Tako na primjer, koeficijent obrta potraživanja prikazuje „koliko puta godišnje poduzeće naplati svoja potraživanja“, dok se koeficijent obrta zaliha odnosi na „koliko puta godišnje poduzeće u potpunosti obrne zalihe na skladištu“.⁸² Poželjno je da vrijednosti ovih pokazatelja budu što veće jer to ukazuje na brži operativni ciklus i djelotvornije poslovanje.⁸³

Kao što je već rečeno, pokazatelji aktivnosti posebna su skupina financijskih pokazatelja jer se istovremeno mogu koristiti za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja. Pokazatelji aktivnosti s aspekta sigurnosti poslovanja imaju važnu ulogu pri ocjenjivanju adekvatnosti strukture imovine i s tim povezano likvidnosti poduzeća, dok s druge strane, pokazatelji aktivnosti u kombinaciji s pokazateljima profitabilnosti imaju značajnu ulogu u ocjeni uspješnosti poslovanja.⁸⁴

2.3.3 Pokazatelji profitabilnosti

Osnovni cilj poduzeća je maksimizacija profita, odnosno minimizacija gubitka.⁸⁵ Stoga se, profitabilnost može definirati kao sposobnost ostvarivanja dobiti (profita) od uloženog kapitala što predstavlja glavni cilj svakog poduzeća i vrijednosnih papira koje izdaje.⁸⁶ Poduzeće primjenom pokazatelja profitabilnosti nastoji ocijeniti svoju sposobnost zarađivanja i ostvarivanja povrata na uložena sredstva.⁸⁷ Najpoznatiji pokazatelji profitabilnosti te njihov izračun prikazani su u Tablici VII.

⁸¹ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str. 184, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

⁸² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 51

⁸³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 51

⁸⁴ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 51

⁸⁵ Škuflić, L. i Mlinarić, D. (2015.), Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije, *Ekonomski pregled*, 66(5), str. 479, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/147869>

⁸⁶ Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc., str. 291

⁸⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 52

Tablica IV. Pokazatelji profitabilnosti

NAZIV POKAZATELJA	BROJNIK	NAZIVNIK
Neto marža profita	Neto dobit + rashodi od kamata	Ukupni prihodi
Bruto marža profita	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Ukupni prihodi
Neto rentabilnost imovine	Neto dobit + rashodi od kamata	Ukupna imovina
Bruto rentabilnost imovine	Dobit prije poreza + rashodi od kamata	Ukupna imovina
Rentabilnost vlastitog kapitala (glavnice)	Neto dobit	Kapital i rezerve

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 52

Marža profita predstavlja pokazatelj profitabilnosti poslovanja i prikazuje „koliko je poduzeće uspješno u zadržavanju ostvarenih ukupnih prihoda u obliku dobiti uvećane za rashode od kamata“⁸⁸, te se izračunava na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka i prikazuje se u obliku postotka.⁸⁹ Marža profita dijeli se na neto maržu profita, koja u brojniku ima neto dobit uvećanu za rashode od kamate, i bruto maržu koja u brojnik stavlja dobit prije poreza uvećanu za rashode od kamata. Nazivnik kod oba pokazatelja su ukupni prihodi. Kao što se može vidjeti iz jednadžbe, navedeni pokazatelji razlikuju se u obuhvatu poreza na dobit u brojniku i zapravo njihova razlika iskazuje „relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na ostvarene ukupne prihode“.⁹⁰ Isto tako, postoje varijacije pokazatelja marže profita. Stavljanjem u brojnik zarade prije kamata, poreza i amortizacije može se ocijeniti „operativna sposobnost poduzeća da stvara zarade iz svoje osnovne djelatnosti“⁹¹, dok uključivanjem u brojnik samo neto dobit prikazuje se koliko posto ostvarenih prihoda pripada vlasnicima poduzeća.⁹²

⁸⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 52

⁸⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 52

⁹⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 52

⁹¹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 53

⁹² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 53

Isto tako, bitan pokazatelj za ocjenu profitabilnosti poduzeća je **rentabilnost ukupne imovine** i izračunava se na temelju podataka iz bilance i računa dobiti i gubitka. Pomoću pokazatelja mjeri se uspješnost poduzeća u korištenju svoje imovine što rezultira stvaranjem „zarada neovisno o financiranju te imovine“.⁹³ Rentabilnost ukupne imovine definirana je odnosom neto dobiti i ukupne imovine poduzeća. Ovakav pristup izračuna rentabilnosti ukupne imovine je dovoljan ukoliko poduzeće koristi isključivo vlastite izvore financiranja, što najčešće nije slučaj. Poduzeće uz vlastite izvore financiranja koristi i tuđe izvore financiranja te je stoga potrebno modificirati izračun, tj. brojnik pokazatelja kako bi se prikazala sposobnost poduzeća za stvaranjem povrata na temelju ukupnih izvora financiranja. Brojnik treba uključiti neto dobit, koja predstavlja prinose ostvarene od strane vlasnika vlastitog kapitala, i troškove korištenja tuđeg izvora financiranja, odnosno rashode od kamata. Tako izračunat pokazatelj prikazuje neto rentabilnost imovine. Uz neto rentabilnost imovine postoji bruto rentabilnost imovine koja umjesto neto dobiti u brojnik stavlja dobit prije poreza uvećanu za rashode od kamata. Isto kao i kod marže profita, razlika između navedenih pokazatelja je porezno opterećenje u odnosu na ukupnu imovinu.⁹⁴ Također, osim prikazivanja ostvarenih zarada za vlasnike vlastitih i tuđih izvora financiranja, pokazatelj rentabilnosti imovine koristan je i „za postavljanje i procjenjivanje odabrane strategije u kontekstu operacionalizacije poslovanja“.⁹⁵

Za razliku od rentabilnosti ukupne imovine koja predstavlja sposobnost poduzeća da ostvari poželjne povrate na ukupne izvore financiranja, **rentabilnost vlastitog kapitala** mjeri sposobnost poduzeća da stvara povrat na uloženi kapital, tj. da stvara povrat na vlastite izvore financiranja. Uspoređujući navedene pokazatelje rentabilnosti, mogu se donijeti zaključci o strukturi izvora financiranja, tj. o korištenju financijske poluge.⁹⁶ Naime, „što je omjer ostvarene neto dobiti u odnosu na rashode od kamata veći, ostvareni prinos na vlastiti kapital je veći“.⁹⁷ Ovakva situacija, tj. omjer ukazuje na djelovanje financijske poluge jer poduzeće koristi i tuđe izvore financiranja

⁹³ Ježovita, A. i Žager, L. (2014.), Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 12(1), str. 4, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/124753>

⁹⁴ Ježovita, A. i Žager, L. (2014.), Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 12(1), str. 5, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/124753>

⁹⁵ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 54

⁹⁶ Ježovita, A. i Žager, L. (2014.), Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 12(1), str. 6, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/124753>

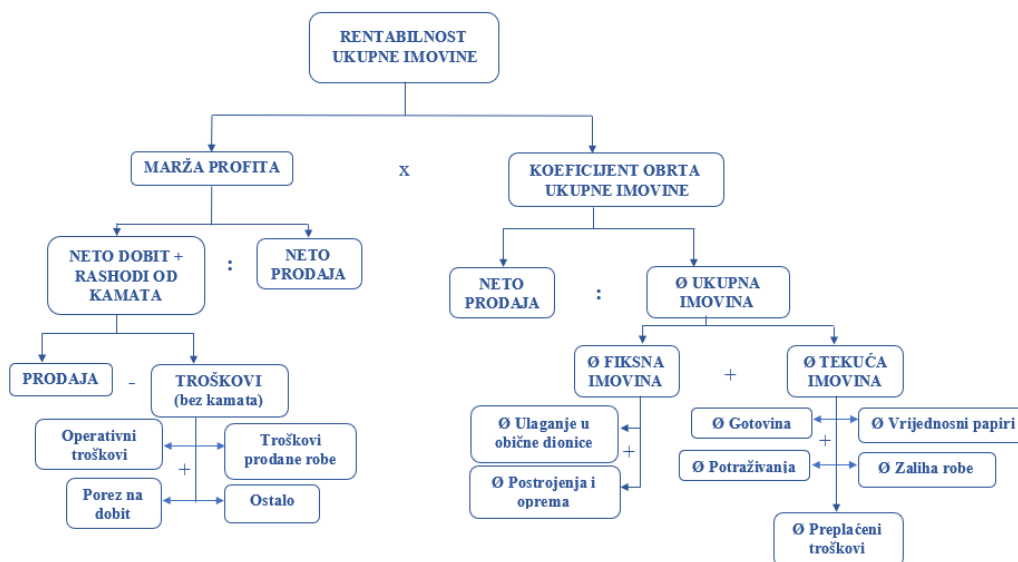
⁹⁷ Ježovita, A. i Žager, L. (2014.), Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 12(1), str. 8, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/124753>

kako bi povećalo zarade za vlasnike vlastitog kapitala. Ukoliko je suprotna situacija, da je rentabilnost ukupne imovine veća od rentabilnosti vlastitog kapitala, tj. da veći dio zarada odlazi na financiranje tuđih izvora, tada ne postoji djelovanje financijske poluge.⁹⁸

2.3.4 Povezanost pokazatelja aktivnosti i profitabilnosti temeljem Du Pontovog sustava pokazatelja

Kako bi se analizom financijskih pokazatelja pružile potpune informacije o stanju poduzeća i omogućilo uspješnije upravljanje poslovanjem poduzeća, važno je koristiti sustav pokazatelja. Sustav pokazatelja predstavlja kombinaciju međusobno povezanih i sadržajno uvjetovanih pojedinačnih pokazatelja pomoću kojih se utvrđuju segmenti poslovanja kojima se pri strateškom upravljanju treba posvetiti odgovarajuća pozornost.⁹⁹ Sustavi pokazatelja dijele se na deduktivne, od kojih je najpoznatiji *Du Pontov* sustav pokazatelja, i na induktivne sustave.¹⁰⁰ Za svrhu istraživanja ocjene profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj, u nastavku je prikazan *Du Pontov* sustav pokazatelja s ciljem sagledavanja povezanosti i utjecaja marže profita i koeficijenta obrta ukupne imovine na rentabilnost ukupne imovine poduzeća.

Slika IV. *Du Pontov* sustav pokazatelja (rentabilnost ukupne imovine)



⁹⁸ Ježovita, A. i Žager, L. (2014.), Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 12(1), str. 8, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/124753>

⁹⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 57

¹⁰⁰ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 57

Izvor: izrada autora prema Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 57

Rentabilnost ukupne imovine predstavlja osnovni pokazatelj kojim se mjeri uspješnost poduzeća u korištenju imovine kojom raspolaže bez obzira je li imovina nabavljena iz vlastitih ili tuđih izvora.¹⁰¹ Du Pontovim sustavom pokazatelja nastoje se prikazati niže razine poslovanja koje su podređene rentabilnosti ukupne imovine i koje direktno mogu utjecati na njezino povećanje ili smanjenje, odnosno koje mogu utjecati na ostvarivanje temeljnog cilja poduzeća.

Kao što je prethodno istaknuto, pokazatelji aktivnosti su posebna skupina financijskih pokazatelja koji se mogu koristiti za ocjenu sigurnosti i uspješnosti poslovanja. „Upravo rastavljanje rentabilnosti ukupne imovine na maržu profita i koeficijent obrta ukupne imovine pruža mogućnost razmatranja pokazatelja aktivnosti s aspekta uspješnosti“.¹⁰² Odnos navedenih pokazatelja mogu se prikazati sljedećom relacijom:

$$\begin{array}{l}
 \text{RENTABILNOST UKUPNE} \\
 \text{IMOVINE}
 \end{array}
 =
 \begin{array}{l}
 \text{MARŽA PROFITA}
 \end{array}
 \times
 \begin{array}{l}
 \text{KOEFIČIJENT OBRTA} \\
 \text{UKUPNE IMOVINE}
 \end{array}$$

$$\frac{\text{Neto dobit + rashodi od kamata}}{\text{Ukupna imovina}}
 =
 \frac{\text{Neto dobit + rashodi od kamata}}{\text{Ukupni prihodi}}
 \times
 \frac{\text{Ukupni prihodi}}{\text{Ukupna imovina}}$$

Izvor: Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 59

Ova relacija dokazuje postojanje utjecaja marže profita i koeficijenta obrta ukupne imovine na rentabilnost ukupne imovine. Pa tako na primjer, do povećanja rentabilnosti ukupne imovine dolazi ukoliko se poveća marža profita ili koeficijent obrta ukupne imovine ili čak ukoliko se smanji jedan od dva navedena pokazatelja uz neproporcionalno veće povećanje drugog pokazatelja.¹⁰³

¹⁰¹ Ježovita, A. (2016.), *Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća*, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str.191, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

¹⁰² Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 59

¹⁰³ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 59

S aspekta mikroekonomske teorije poduzeća se mogu podijeliti na kapitalno-intenzivna u čijoj strukturi prevladava dugotrajna imovina i na poduzeća koja nemaju zahtjeve za značajnijim kapacitetima dugotrajne imovine.¹⁰⁴ Kao što je prethodno spomenuto, kapitalno-intenzivna poduzeća ograničena su u postizanju visokih koeficijenta obrta ukupne imovine zbog velikog udjela dugotrajne imovine. Kako bi poslovala sa zadovoljavajućom razinom rentabilnosti ukupne imovine, takva poduzeća najčešće ostvaruju visoke marže profita prvenstveno radi postojanja ulaznih barijera. „Ulazna barijera može biti u obliku velikih kapitalnih ulaganja, visokih rizika ili regulacije“.¹⁰⁵ Poduzeća kod kojih u strukturi imovine ne prevladava dugotrajna imovina najčešće posluju na tržištu u kojem je prisutna velika konkurencija s obzirom da za ulazak na takvo tržište nisu prisutne ulazne barijere. Upravo zbog toga dolazi do ograničenja u postizanju visoke razine marže profita. Takva poduzeća posluju na način da nastoje smanjiti troškove poslovanja što je više moguće kako bi ostvarili veće koeficijente obrta ukupne imovine.¹⁰⁶

S druge strane, gledano s aspekta poslovnog odlučivanja, poduzeća se mogu opredijeliti na strategiju premijskih cijena, odnosno na strategiju diferencijacije ili na strategiju niskih troškova, tj. troškovnog vodstva. Rastavljanjem rentabilnosti ukupne imovine na maržu profita i koeficijent obrta ukupne imovine može se odrediti koju strategiju poduzeća primjenjuju za ostvarenje konkurentne prednosti, odnosno za postizanje profitabilnosti. Poduzeća koja primjenjuju strategiju diferencijacije usmjeruju poslovanje na izgradnji i ponudi jedinstvenog proizvoda u industriji u kojoj posluju, a koji niti jedan drugi proizvođač ne može ponuditi.¹⁰⁷ Cilj strategije diferencijacije proizvoda ili usluge promatra se s aspekta stvaranja tržišne moći nad prihodima, a koja se realizira na način da poduzeće ima mogućnost da zaračuna povlaštenu premijsku cijenu za svoje proizvode ili usluge, odnosno „poduzeće koje ima takvu konkurentsku prednost može zaračunavati i ostvarivati veće marže profita naplaćujući višu cijenu za svoje proizvode na tržištu.“¹⁰⁸

¹⁰⁴ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str.191, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

¹⁰⁵ Wahlen, J.M, Baginski, S.P. i Bradshaw, M.T. (2018.), *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective*, 9th edition, Boston: Cengage Learning, str. 221

¹⁰⁶ Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), str.191, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>

¹⁰⁷ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 60

¹⁰⁸ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 60

Na dalje, druga poslovna strategija koja ostaje na izbor poduzeću za stvaranje konkurentskih prednosti na tržištu je strategija niskih troškova. Poduzeće koje u svojem poslovanju primjenjuje ekonomiju veličine ili iskustva, teži sveukupnoj iskorištenosti kapaciteta ili pak efikasnoj proizvodnji, ostvaruje niže troškove u odnosu na konkurente u industriji kojoj pripada. Takva strategija omogućuje poduzeću status troškovnog vođe na tržištu na kojem će moći realizirati najnižu cijenu, a pritom profitabilno poslovati. S obzirom da takvo poduzeće nije u mogućnosti ostvariti visoke razine marže profita, taj nedostatak nastoje nadomjestiti upravo nižim cijenama i velikim obujmom proizvodnje kako bi ostvarili velike koeficijente obrta ukupne imovine s ciljem postizanja poželjne razine rentabilnosti ukupne imovine.¹⁰⁹

2.3.5 Pregled dosadašnjih istraživanja

Na profitabilnost poduzeća mogu utjecati vanjski i unutarnji čimbenici. Vanjski čimbenici koji utječu na profitabilnost hotelske industrije u Republici Hrvatskoj bit će obrađeni u nastavku rada, dok će se unutarnji čimbenici sagledati na temelju međuovisnosti pokazatelja aktivnosti i pokazatelja profitabilnosti. U tu svrhu, odabrana su strana i domaća istraživanja koja su se temeljila na istraživanju povezanosti pokazatelja aktivnosti na profitabilnost poduzeća, tj. industrije.

Agiomirgianakis, G.M, Magoutas, A.I i Sfakianakis, G. proveli su istraživanje profitabilnosti turističkog sektora Grčke za period od 2006. do 2010. godine. Za istraživanje je odabran uzorak od 134 hotela, te je ustanovljeno kako koeficijent obrta zalihe ne utječe na profitabilnost turističkog sektora.¹¹⁰ S druge strane, Nofiana, L. i Sunarsi, D. su istraživali utjecaj koeficijenta obrta zaliha i koeficijenta obrta imovine na profitabilnost na primjeru indonezijske duhanske tvrtke Sampoerna za period od 2009. do 2018. godine. Ustanovljeno je da navedeni pokazatelji imaju značajan učinak na profitabilnost poduzeća.¹¹¹ Također, Al-Jafari, M.K. i Al Samman, H. za utvrđivanje odrednica profitabilnosti odabrali su 17 industrijskih poduzeća koji kotiraju na tržištu

¹⁰⁹ Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: HZRIF, str. 60

¹¹⁰ Agiomirgianakis, G.M, Magoutas, A.I i Sfakianakis, G. (2012.), Determinants of profitability and the decision-making proces of firms in the tourism sector: The case of Greece, *International Journal of Decision Science, Risk and Management*, 4 (3-4), 294-299. <https://doi.org/10.1504/ijdsrm.2012.053381>

¹¹¹ Nofiana, L. i Sunarsi, D. (2020.), The influence of inventory round ratio and activities round ration on profitability (ROI). *JASa*, 4(1), 95-103. <https://doi.org/10.36555/jasa.v4i1.1340>

vrijednosnih papira Muscat za razdoblje od 2006. do 2013. godine. Dokazano je da postoji pozitivan i značajan odnos između neto profitne marže i koeficijenta obrta dugotrajne imovine.¹¹²

Pervan, M. i Višić, J. proveli su istraživanje profitabilnosti hrvatske prerađivačke industrije za period od 2002. do 2010. godine. Došli su do zaključka da koeficijent obrta imovina ima značajan utjecaj na rentabilnost ukupne imovine, tj. ustanovili su da što veći koeficijent obrta imovine ukazuje na učinkovitost poslovanja, odnosno da poduzeća koja uspješno iskorištavaju svoju imovinu stvaraju veću profitabilnost.¹¹³ Do istog zaključka došli su i Dimitrić, M., Tomas Živković, I. i Matejčić, V. koji su proveli istraživanje profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj na uzorku od 434 hotela za 2015. godinu. Profitabilnost su izrazili pokazateljima rentabilnosti ukupne imovine i profitne marže, te su ustanovili da što je veća vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine poduzeća posluju profitabilnije.¹¹⁴

¹¹² Al-Jafari, M.K. i Al Samman, H. (2015.), Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market, *Review of European Studies*, 7(11) <http://dx.doi.org/10.5539/res.v7n11p303>

¹¹³ Pervan, M i Višić, J. (2012.), Influence of firm size on its business success, *Croatian Operational Research Review*, 3 (1), 213-223, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/96821>

¹¹⁴ Dimitrić, M., Tomas Živković, I. i Matejčić, V. (2018.), Odrednice profitabilnosti hotelskih poduzeća – usporedna analiza Primorsko-goranske županije i Republike Hrvatske, u: Koški, D., Karačić, D. i Sajter, D. (ur.), *Financije – teorija i suvremena pitanja*, str. 329 -350, Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku

3. ZNAČAJ HOTELSKE INDUSTRIJE I ČIMBENICI KOJI UTJEČU NA POSLOVANJE HOTELA U REPUBLICI HRVATSKOJ

3.1 Pojmovno određenje i klasifikacija hotela

3.1.1 Pojmovno određenje hotela

Turizam predstavlja jednu od najvažnijih gospodarskih grana u Republici Hrvatskoj, a važna gospodarska djelatnost koja generira znatan dio prihoda od turizma je ugostiteljstvo. „Ugostiteljstvo je pretežno uslužna gospodarska djelatnost koja se bavi pružanjem ugostiteljskih usluga u ugostiteljskim objektima“. ¹¹⁵ Jedan od najvažnijih ugostiteljskih objekata je upravo hotel. Podrijetlo riječi hotel dolazi od francuske riječi *hôte*, odnosno potiče iz latinskog korijena riječi *hospes* što znači gost. ¹¹⁶ Prema hrvatskom zakonu, hotel predstavlja „poslovi objekt u kojem ugostitelj obavlja ugostiteljsku djelatnost, odnosno pruža ugostiteljske usluge (smještaja, prehrane, pića i napitaka)“¹¹⁷, ali može pružati i druge ugostiteljske usluge. Osim primarnih ugostiteljskih usluga koje su navedene prethodno, hoteli, s ciljem proširivanja turističke potrošnje i s time povećanjem dobiti, omogućuju korisnicima, tj. gostima razne dodatne hotelske sadržaje poput programa zabave, rekreacije, sporta, uljepšavanja tijela ili mogućnosti održavanja kongresa. ¹¹⁸ Također, Medlik i Ingram definiraju hotel kao „cjelovitu tržišnu koncepciju“ koja se sastoji od elemenata poput lokacije, sadržaja, usluga, predodžbe te cijene. ¹¹⁹ Bitno je napomenuti kako pojedini hotel ne može pružiti potrošačima sve elemente, već hotel mora „ciljati na prepoznavanje segmenta tržišta koji namjerava opsluživati“¹²⁰, dok s druge strane potrošači, tj. gosti vođeni svojim preferencijama i željama biraju navedene elemente koji su im važni prilikom odabira hotela.

¹¹⁵ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 158

¹¹⁶ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 158

¹¹⁷ Pravilnik o razvrstavanju, kategorizaciji i posebnim standardima ugostiteljskih objekata iz skupine Hoteli, Narodne novine br. NN 56/2016, članak 2. Dostupno na: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2016_06_56_1451.html

¹¹⁸ Cerović, Z. (2003.), *Hotelski menadžment*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, str. 68

¹¹⁹ Medlik, S. i Ingram, H. (2002.), *Hotelsko poslovanje*, Zagreb: Golden Marketing, str. 28

¹²⁰ Medlik, S. i Ingram, H. (2002.), *Hotelsko poslovanje*, Zagreb: Golden Marketing, str. 29

3.1.2 Vrste i klasifikacija hotela

Turizam predstavlja specifično tržište gdje turist prema svojim željama i mogućnostima formira svoj turistički proizvod.¹²¹ Bitno je sagledati turističku potražnju kao „neodređenu skupinu ljudi“ jer svaki pojedinac ima različite turističke potrebe i s time tržište nastoji zadovoljiti interese turista tako što nudi raznoliku turističku ponudu¹²², odnosno različite vrste hotela. Hotele je moguće razvrstati po lokaciji (gradski, primorski, planinski i seoski hoteli), ali isto se mogu sagledati i prema mikrolokaciji (hoteli uz zračnu luku, u središtu ili predgrađu grada, uz glavne prometnice ili na plaži).¹²³ S obzirom da postoje različiti motivi gostiju, hoteli se dijele na poslovne, kongresne, odmorišne, obiteljske, wellness i kasino hotele. Nadalje, kriterij razvrstavanja može biti i vrsta usluge koju hotel nudi, pa tako se razlikuju hoteli s punom ili ograničenom uslugom, te aparthotel. Gosti mogu odabrati hotele s obzirom na cijenu, odnosno razinu kvalitete (luksuzni ili visokokvalitetni hoteli, hoteli srednje (mid-price), srednje niže (economy) i niske (budget) cijene).¹²⁴ Hoteli prema vlasništvu mogu biti državni, institucionalni ili privatni, dok se prema razdoblju poslovanja dijele na sezonske i cjelogodišnje hotele.¹²⁵ Također, hoteli se mogu podijeliti i prema veličini te postoje četiri kategorije hotela, a to su hoteli do 149 soba, od 150 do 299 soba, od 300 do 600 soba, te hoteli koji imaju više od 600 soba.¹²⁶

Prema Pravilniku o razvrstavanju, kategorizaciji i posebnim standardima ugostiteljskih objekata, hoteli se razvrstavaju u kategorije ovisno o njihovom uređenju, opremi i uređajima koje posjeduju, uslugama te održavanju. Kako bi se hotel svrstao u određenu kategoriju kvalitete mora zadovoljiti propisane tehničke uvjete i usluge. Kategorije se označavaju s odgovarajućim brojem zvjezdica, te se razlikuju hoteli s 2, 3, 4 i 5 zvjezdica.¹²⁷

¹²¹ Pirjevec, B. (1998.), *Ekonomska obilježja turizma*, Zagreb: Golden Marketing, str. 78

¹²² Pirjevec, B. (1998.), *Ekonomska obilježja turizma*, Zagreb: Golden Marketing, str. 66-75

¹²³ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 165

¹²⁴ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 165

¹²⁵ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 165

¹²⁶ Galičić, V. (2017.), *Poslovanje hotelskog odjela smještaja*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, str. 48

¹²⁷ Pravilnik o razvrstavanju, kategorizaciji i posebnim standardima ugostiteljskih objekata iz skupine Hoteli, Narodne novine br. NN 56/2016, Prilog I. Uvjeti za kategorije hotela, str. 52

3.2 Analiza šireg vanjskog okruženja primjenom PESTLE analize

Važno je sagledati poduzeće kao sastavni dio složene okoline, a ne kao samostalni entitet. Poduzeće mora razumjeti opće okruženje u kojem posluje i s time prepoznati prijetnje i prilike u okruženju.¹²⁸ Opće okruženje poduzeća sastoji se od različitih vanjskih čimbenika koji mogu znatno utjecati na donošenje odluka, a i na cjelokupno poslovanje poduzeća. Sukladno tome, primjenjuje se PESTLE analiza koja omogućuje poduzeću bolje shvaćanje čimbenika iz okoline.¹²⁹ PESTLE analiza proučava političke, ekonomske, socijalne, tehnološke, pravne te ekološke faktore.

Turizam i hotelijerstvo u Republici Hrvatskoj imaju znatan doprinos u stvaranju prihoda države, odnosno imaju važnu ulogu u generiranju rasta nacionalnog gospodarstva. Poslovanje i razvoj ovog sektora određeni su promjenama u makroekonomskom okruženju i poslovnom klimom u državi¹³⁰, te će navedeni vanjski čimbenici biti obrađeni u nastavku rada.

3.2.1 Politički čimbenici

U suvremenom turizmu uloga države je važna, posebno kod turističkih receptivnih zemalja poput Republike Hrvatske. Turističkom politikom država intervenira u području turizma s ciljem njegovog razvoja, stvaranjem konkurentnosti turističkog tržišta i zadovoljavanjem potreba turista, kao i s ciljem osiguravanja održivog razvoja turizma te uvjeta za profitabilno poslovanje poslovnih subjekata uključenih u turizam.¹³¹ Sukladno tome, ulaskom Republike Hrvatske u Europsku uniju 1. srpnja 2013. godine donesen je cjelovit konceptualni okvir pod nazivom „Strategija razvoja turizma RH do 2020.“ kojim se osigurava „uklapanje Hrvatske u konsolidiranu turističku politiku Europske unije“.¹³²

¹²⁸ Barney, J. i Hesterly, M. (2012.), *Strategic Management and Competitive advantage*, 4th edition, New Delhi: Pearson Education Inc., str. 30

¹²⁹ Grant, R.M. (2016.), *Contemporary strategy analysis: Text and cases*, 9th edition, United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd., str. 64

¹³⁰ Pletikosa, D. i Akalović Antić, J. (2015.), Investicije i profitabilnost hotela u Hrvatskoj, *Acta Turistica*, 27(1), str. 94, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/141810>

¹³¹ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 427

¹³² Vlada Republike Hrvatske (2013.), *Prijedlog strategije razvoja turizma Republike Hrvatske do 2020. godine* [e-publikacija], str.3, preuzeto s <https://mint.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Strategija-turizam-2020-veljaca2013.pdf>

U dokumentu su izneseni strateški ciljevi turizma poput poboljšanja strukture i kvalitete smještaja, stvaranje novih radnih mjesta, veći val investicija, kao i povećanje turističke potrošnje. Konkretno za hotelski sektor, razvojni ciljevi odnose se na izgradnju nove i poboljšanje postojeće hotelske ponude s naglaskom na hotele viših kategorija poput hotela s 4 ili 5 zvjezdica koji privlače turiste veće platežne moći.¹³³ Dodatno što može pozitivno utjecati na poslovanje hotelskog sektora je Zakon o poticanju ulaganja¹³⁴ kojim se zapravo nastoji povećati kvaliteta hotelskog smještaja s ciljem da potakne turiste da koriste hotelski smještaj umjesto obiteljskog smještaja koji pretežito dominira tržištem, ali isto tako pozitivno utječu i izmjene Zakona o radu koje se odnose na mogućnost stalnog zapošljavanja radnika kod poslodavaca koji posluju sezonski čime je omogućen lakši pronalazak radne snage u ovom sektoru.¹³⁵

Vanjski politički problemi, poput terorističkih napada i ratova, sve prisutnijih prodora migranata te pandemije COVID-19 imaju znatan utjecaj na poslovanje ove gospodarske grane. Unazad nekoliko godina, diljem Europe zabilježeni su teroristički napadi što je potaknulo turiste da traže sigurnije destinacije za odmor. Iako je Republika Hrvatska prema Izvješću o globalnoj konkurentnosti Svjetskog ekonomskog foruma proglašena kao sigurna zemlja u kojoj je incidencija terorizma vrlo niska¹³⁶, po svojem položaju nalazi se na migrantskoj ruti te postoji mogućnost neželjenih ulazaka u državu što dovodi u pitanje nacionalnu sigurnost. Također, početkom 2022. godine izbio je rat u Ukrajini. Već u prvim danima rata došlo je do ukidanja zračnih linija na području Ukrajine i do iseljavanja stanovništva u obližnje zemlje poput Poljske i Slovačke, ali i u Republiku Hrvatsku. Ratna događanja na području Europe zasigurno će negativno utjecati na turistički promet između europskih zemalja, ali i na turistički promet između dalekih emitivnih tržišta.

¹³³ Vlada Republike Hrvatske (2013.), *Prijedlog strategije razvoja turizma Republike Hrvatske do 2020. godine* [e-publikacija], str.48, preuzeto s <https://mint.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Strategija-turizam-2020-veljaca2013.pdf>

¹³⁴ Zakon o poticanju ulaganja, Narodne novine, br. 102/15, 25/18,114/18, 32/20 i 20/21 (2021.), dostupno na <https://www.zakon.hr/z/829/Zakon-o-poticanju-ulaganja>

¹³⁵ Zakon o radu, Narodne novine, br. 93/12, 127/17 i 98/19 (2020.), dostupno na <https://www.zakon.hr/z/307/Zakon-o-radu>

¹³⁶ World Economic Forum (2019.), *The Global Competitiveness Report 2019*. [e-publikacija], str. 175, preuzeto s http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf

Osim rata u Ukrajini, turistički sektor se već dvije godine suočava s problemom pandemije COVID-19. Radi prevencije širenja pandemije postavljene su razne restrikcije koje se odnose na putovanja i kretanja ljudi što je izrazito negativno utjecalo na poslovanje turističkog sektora, pa tako i hotela. Također, donesen je Zakon o zaštiti pučanstva od zaraznih bolesti kojim su određene sigurnosne mjere i ograničenja u ugostiteljstvu poput obveznog dezinficiranja prostorija, pravilnog nošenja maski za lice ili medicinskih maski, ograničavanja rada objekta ili privremenog zatvaranja objekta, kao i ograničenje okupljanja većeg broja osoba u zatvorenim prostorijama.¹³⁷ Navedene mjere rezultiraju smanjenjem popunjenosti smještaja u hotelskim objektima što ima direktan utjecaj na ostvarenje nižih prihoda poslovanja.

3.2.2 Ekonomski čimbenici

Posljednih godina Republika Hrvatska bilježila je pozitivan ekonomski rast. Došlo je do povećanja neto plaće stanovnika, smanjenja stope nezaposlenosti, rasta investicija i bruto domaćeg proizvoda. Također, u turizmu prisutan je kontinuirani trend rast dolazaka i noćenja turista, te s time i povećanje deviznog prihoda od turizma.¹³⁸

Izbijanje pandemije COVID-19 uzrokovalo je poremećaje u svjetskoj ekonomiji, pa tako i u hrvatskom gospodarstvu. „Zbog pandemije COVID-19 i njezinih posljedica na pad domaće i inozemne potražnje, kao i zatvaranje gospodarstva, bruto domaći proizvod (BDP) je u 2020. godini realno bio 8,4% manji nego u prethodnoj“¹³⁹ 2019. godini kada je stopa rasta BDP-a iznosila 2,9%. Takav pad je očekivan s obzirom na globalne trendove. Svjetsko gospodarstvo je prema procjenama zabilježilo pad za 4,4% što je prema dostupnim podacima bio najveći i tek drugi pad u posljednjih četrdeset godina, dok je Europska unija pala za 6,2%. Najznačajniji utjecaj na smanjenje vrijednosti BDP-a imao je realni pad vrijednosti izvoza usluga od čak 45,2% na godišnjoj razini, te takav pad posljedica je ograničenja kretanja stanovništva i putovanja što je uvjetovalo ostvarenje daleko slabijih rezultata u turizmu.¹⁴⁰

¹³⁷ Zakon o zaštiti pučanstva od zaraznih bolesti, Narodne novine, br. 79/07, 113/08, 43/09, 130/17, 114/18,47/20, 134/20 (2020.), dostupno na <https://www.zakon.hr/z/1067/Zakon-o-za%C5%A1titi-pu%C4%8Danstva-od-zaraznih-bolesti>

¹³⁸ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.5, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹³⁹ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.6, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹⁴⁰ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.6, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

Naime, zabilježen je pad osobne potrošnje, kao i smanjenje vrijednosti investicija u fiksni kapital te pad izvoza, dok je u prošloj godini jedino državna potrošnja bilježila porast.¹⁴¹ Zbog generalnog pada potražnje, najveći pad od 21% može se vidjeti u grupi djelatnosti koja objedinjuje trgovinu na veliko i malo, prijevoz i ugostiteljstvo.¹⁴²

Što se tiče tržišta rada, u siječnju 2021. godine povećana je stopa nezaposlenosti u odnosu na prosinac 2020. godine (9,8% prema 9,5%). Najveći mjesečni pad broj zaposlenih bio je kod pravnih osoba, unutar čega najviše u djelatnosti smještaja i usluživanja hrane te trgovini, dok je najveći mjesečni rast broja zaposlenih bio u djelatnosti građevinarstva i računalnog programiranja.¹⁴³

Jedan od bitnih ekonomskih čimbenika također je i tečaj Hrvatske kune. Tijekom 2020. godine ostvarena je lagana deprecijacija kune prema euru te se tijekom prva dva mjeseca 2021. godine nastavio takav trend. „Prosječni srednji tečaj kune prema euru u tom razdoblju bio je 1,6 % niži nego u istom razdoblju prošle godine“.¹⁴⁴ Uzrok slabljenja kune prema euru je prije svega bilo zatvaranje gospodarstva tijekom drugog dijela ožujka i prvog dijela travnja 2020. godine što je dovelo do izraženijeg porasta vrijednosti eura koji je nakon toga ublažen, ali i zbog smanjenja deviznog prihoda od turizma tijekom cijele prošle godine.¹⁴⁵

Prema zadnjim dostupnim podacima Hrvatske gospodarske komore, u siječnju 2022. godine inflacija je iznosila 5,7% te je bila najviša od listopada 2008. godine¹⁴⁶, dok je u siječnju 2021. godine bila na negativnoj razini, odnosno iznosila je -0,3%¹⁴⁷. Također, u siječnju je zabilježena godišnja inflacija cijena roba u iznosu od 7,1 %, te je bila znatno viša u odnosu na cijenu usluga (1,4%), „što pokazuje da inflacija još uvijek dolazi sa strane ponude, odnosno još uvijek su prisutni

¹⁴¹ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.6, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹⁴² Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.6, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹⁴³ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.9, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹⁴⁴ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.10, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹⁴⁵ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.10, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

¹⁴⁶ Hrvatska gospodarska komora (2022.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.8, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja010222www623c503a2692b.pdf>

¹⁴⁷ Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.8, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>

problemi oporavka dobavnih lanaca u svijetu i proizvodnje zbog okolnosti COVID pandemije što je izazvalo poremećaj odnosa ponude i potražnje¹⁴⁸. Najviši godišnji rast zabilježen je kod cijena energije i iznosi 10,2%. Također, zabilježen je i porast razine cijene hrane (u siječnju 9,4%) koje „zbog svojega visokoga udjela u potrošačkoj košarici (25,9%) sada pojedinačno najviše utječu na godišnji rast indeksa potrošačkih cijena“¹⁴⁹. Dodatno, zbog ruske invazije na Ukrajinu i postavljenih restrikcija Rusiji od strane Europe i svijeta, za očekivati je da će doći do jačeg inflatornog pritiska na cijene energenata i hrane.

3.2.3 Socijalni čimbenici

U Republici Hrvatskoj prisutno je negativno prirodno kretanja stanovništva, to jest Republika Hrvatska se već dugi niz godina suočava s općom depopulacijom. Ovakav dugotrajan trend rezultira da u dobnoj strukturi prevladava starije stanovništvo. Na smanjenje broja stanovnika, također utječe i kontinuirano iseljavanje stanovništva. U 2019. godini broj stanovnika bio je 4,13 milijuna, dok je u 2020. godini bio 4,1 milijuna stanovnika što je pad od 0,61%. Daljnje smanjenje od 0,58 % zabilježeno je i u 2021. godini, tj. iselilo se još 23 616 stanovnika u odnosu na prethodnu godinu.¹⁵⁰

Ubrzani trend povećanja „populacije koja stari“ zahtjeva prilagodbu turističke ponude. Starija dobna skupina iznimno je heterogena skupina turističkih potrošača gdje jednu skupinu čine oni koji putuju iz preventivno-zdravstvenih razloga i time dolazi do sve veće popularnosti specifičnih oblika turizma poput medicinskog i zdravstvenog turizma, dok druga skupina više ima tradicionalno turističko ponašanje.

„Najvažnija obilježja tog tržišnog segmenta su da češće putuje, nerijetko bira destinacije udaljenije od svoga mjesta stalnog boravka, dulje ostaje na odmoru, kombinira dvije ili više destinacija na jednom putovanju, želi sudjelovati u različitim aktivnostima i troše više na putovanju“¹⁵¹

¹⁴⁸ Hrvatska gospodarska komora (2022.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.8, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja010222www623c503a2692b.pdf>

¹⁴⁹ Hrvatska gospodarska komora (2022.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], str.8, preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja010222www623c503a2692b.pdf>

¹⁵⁰ Macrotrends (b.d.), Croatia population 1950-2021, preuzeto 9. studenog 2021. s <https://www.macrotrends.net/countries/HRV/croatia/population>

¹⁵¹ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 74

Također, zbog današnjeg užurbanog stila života gdje je podijeljenost između privatnog života i rada smanjena, turisti sve više teže doživljajima i ispunjenom odmoru. Vođeni novim vrijednosnim sustavom „radi da bi živio“, turisti postaju sve zahtjevniji, traže sadržajno bogatije i kvalitetnije usluge, putuju sve češće i kraće, te se okreću specifičnim oblicima turizma koji im omogućuju nove doživljaje.¹⁵² S obzirom na zahtjeve za visoko kvalitetnim uslugama dolazi do trenda rasta turističke potražnje za prvoklasnim hotelima na svim turističkim receptivnim tržištima.

Nadalje, važno je spomenuti da inozemni gosti čine većinski udio u hotelskim smještajnim kapacitetima. Prema dostupnim podacima Državnog zavoda za statistiku u 2019. godini inozemni gosti ostvarili su ukupan broj noćenja u iznosu od 18.406.080, čineći tako 89% udjela ostvarenih noćenja, dok je ukupan broj dolazaka bio 5.863.906, tj. 85%.¹⁵³ Iz navedenog, može se zaključiti da hoteli najveći promet ostvaruju zahvaljujući inozemnim gostima, dok domaći turisti više preferiraju druge oblike smještajnih kapaciteta.

3.2.4 Tehnološki čimbenici

Informacijska tehnologija predstavlja „najdinamičniju aktivnost globaliziranog svjetskog gospodarstva“¹⁵⁴ i njezinom implementacijom u turizmu, kao i u hotelskom sektoru, omogućen je lakši i brži prijenos informacija s tržišta ponude na tržište potražnje, ali i obrnuto. Posljednjih godina došlo je do popularizacije globalnih platforma poput *Booking.com*, *Trivaga* i *TripAdvisor* koje nude sve potrebne informacije pružateljima usluga i potrošačima. Platforme osiguravaju turistima lakši pristup rezervaciji smještaja i pomoću njih isto tako mogu pročitati recenzije i ocjene prijašnjih posjetitelja vezanih za turistički proizvod. S druge strane, pružatelji usluga jednostavnije obavljaju prodaju svojih smještajnih kapaciteta. Također, ova vrsta kanala pružateljima nudi povratne informacije od strane potrošača, koliko su oni zadovoljni ponudom i postoje li neke primjedbe na pruženu uslugu. Takve informacije su korisne poduzećima jer ih mogu iskoristi za poboljšanje kvalitete, unapređenje imidža te u konačnici i za stvaranje konkurentske prednosti na tržištu.

¹⁵² Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 75

¹⁵³ Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

¹⁵⁴ Čavlek, N., Bartoluci, M., Prebežac, D. i Kesar, O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga, str. 73

Razvojem informacijske tehnologije došlo je i do modernizacije u prometu što je rezultiralo još jednostavnijem povezivanju receptivnih i emitivnih tržišta. Kako pomoću online platformi turisti mogu rezervirati smještaj, tako i putem interneta mogu pronaći jeftinije načine prijevoza čime im je dodatno olakšan dolazak do željene destinacije. U zračnom prometu sve više su aktualni niskobudžetni zračni prijevoznici poput *Ryanaira*, *Easy Jeta*, *Wizz Aira* i *Vuelinga*. Lakšem i dostupnijem cestovnom prijevozu svakako pridonose poduzeća poput *Ubera*, *Lyfta* i *BlaBlaCara*, dok poduzeće *FlixBus* nudi ugodnije i cijenom pristupačnije putovanje u autobusnom i željezničkom prometu putem *FlixBusa* i *FlixTraina*.

3.2.5 Pravni čimbenici

Prema dostupnim podacima u Izvješću globalne konkurentnosti Svjetskog ekonomskog foruma Republika Hrvatska nalazi se na 139. mjestu po kompleksnoj i nedovoljno jasnoj zakonskoj regulativi koja otežava svakodnevno poslovanje velikom broju pravnih osoba.¹⁵⁵ Nadalje, po učinkovitosti pravnog okvira za rješavanje sporova nalazi se na 140. mjestu u usporedbi s 141 mogućih. Također, Republika Hrvatska nisko je rangirana s obzirom na osiguranje političke stabilnosti od strane Vlade te prilagodljivosti pravnog okvira digitalnim poslovnim modelima. Što se tiče poslovne dinamike, Republika Hrvatska zauzima 106. mjesto prema potrebnom vremenu za pokretanje posla, dok je prema troškovima pokretanja posla na 69. mjestu.¹⁵⁶

Navedeni podaci ukazuju na nefunkcionalnost pravnog okvira u Republici Hrvatskoj. Time dolazi do znatnog odstupanja u konkurentnosti prema drugim državama, ali dolazi i do izostanka investiranja od strane inozemnih ulagača. Ono što dodatno može ograničiti kapitalna ulaganja u turizmu je nedovršeni proces privatizacije turističko-ugostiteljskih poduzeća što može bitno utjecati na podizanje konkurentnosti objekata turističke ponude i na obrazovanje zaposlenih.¹⁵⁷

¹⁵⁵ Vlada Republike Hrvatske (2013.), *Prijedlog strategije razvoja turizma Republike Hrvatske do 2020. godine* [e-publikacija], str. 24, preuzeto s <https://mint.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Strategija-turizam-2020-veljaca2013.pdf>

¹⁵⁶ World Economic Forum (2019.), *The Global Competitiveness Report 2019*. [e-publikacija], str. 175-177, preuzeto s http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf

¹⁵⁷ Vlada Republike Hrvatske (2013.), *Prijedlog strategije razvoja turizma Republike Hrvatske do 2020. godine* [e-publikacija], str.24, preuzeto s <https://mint.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Strategija-turizam-2020-veljaca2013.pdf>

3.2.6 Ekološki čimbenici

Aktualne teme današnjice orijentirane su na ekološku osviještenost, klimatske promjene te održivi razvoj. Zbog sve veće svjesnosti ljudskog negativnog utjecaja na okoliš, mnoge zemlje diljem svijeta stavljaju imperativ na zaštitu i očuvanje okoliša. Shodno tome, nedavno je održana međunarodna konferencija Ujedinjenih naroda o klimatskim promjenama, poznate i pod nazivom COP26 (engl. *Conference of the Parties*) koja je okupila vodeće predstavnike svijeta. Jedan od glavnih ciljeva navedene konferencije je smanjiti emisiju stakleničkih plinova do 2030. godine kako bi se spriječilo globalno zatopljenje, tj. porast temperature za 1,5 Celzijevih stupnjeva što može imati devastirajuće posljedice za planet poput uništavanja bioraznolikosti, otapanje ledenjaka što dovodi do podizanje razine mora te u konačnici i narušavanja zdravlja ljudi.

Turizam i okoliš su u međuzavisnom odnosu. Prirodni resursi poput plaža, mora, planina, jezera i rijeka i resursi koje je stvorio čovjek čine primarni izvor turizma. Svaka degradacija primarnih izvora bitno utječe na pad turizma, te se stoga javlja potreba održivosti svih resursa koji predstavljaju temelj neke turističke destinacije.¹⁵⁸ Negativan utjecaj turizma na okoliš najizraženiji je tijekom ljetne sezone kada je prisutan masovni turizam koji dovodi do prenapučenosti turističke destinacije. Kao rezultat toga dolazi do prekomjerne potrošnje energije i vode, stvaranje otpada, kao i pretjeranog korištenja prijevoznih sredstava čime se povećava emisija stakleničkih plinova i drugih štetnih tvari u zrak, vode i more.¹⁵⁹

Sukladno tome, Ministarstvo turizma donosi Akcijski plan zelenog turizma s glavnim ciljem jačanja kapaciteta i „pokretanja sustavnog i proaktivnog rada na promicanju održivosti turizma na svim razinama, od nacionalne razine, preko destinacija, do pojedinačnog pružatelja ugostiteljsko-turističkih usluga“¹⁶⁰ kako bi se izbjegao, smanjio i kompenzirao pritisak turizma na okoliš. Konkretno u hotelskom sektoru došlo je do uvođenja raznih standarda i certifikata kojim se poduzeća obvezuju na odgovorno poslovanje kako bi smanjili negativne utjecaje na okoliš. Prema dostupnim podacima globalne istraživačke kuće Euromonitor International Republika Hrvatska se

¹⁵⁸ Koncul, N. (2008.), Environmental issues and tourism, *Ekonomska misao i praksa*, (2), str.158, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/21280>

¹⁵⁹ Institut za turizam (2016.), *Akcijski plan razvoja zelenog turizma* [e-publikacija], str. 5-6, preuzeto s https://mint.gov.hr/UserDocsImages/arhiva/160715_AP_Zelenog_t.pdf

¹⁶⁰ Institut za turizam (2016.), *Akcijski plan razvoja zelenog turizma* [e-publikacija], str. 26, preuzeto s https://mint.gov.hr/UserDocsImages/arhiva/160715_AP_Zelenog_t.pdf

po standardima održivosti turizma i prihvaćanju zelene transformacije za oporavak putovanja u 2020. godini pozicionirala na 13. mjestu na ljestvici od 99 zemalja svijeta.¹⁶¹

Također, pokrenuta je izrada Strategije razvoja održivog turizma za razdoblje do 2030. godine koja će predstavljati „krovni strateški dokument, koji će definirati viziju daljnjeg razvoja turizma, vodeći računa o načelima održivosti, razvojnim potrebama i potencijalima.“¹⁶² Naime, „u sklopu Strategije planirana je i izrada Nacionalnog plana razvoja održivog turizma 2021.-2027., koji pobliže treba definirati provedbu same Strategije, ali i osigurati detaljnu razradu mjera, aktivnosti, očekivanih rezultata i projekata kao i potrebnih analitičkih podloga za što bolje pozicioniranje sektora turizma u novom financijskom razdoblju EU od 2021. do 2027. godine.“¹⁶³

3.3 Analiza hotelske industrije u Republici Hrvatskoj

Razvoj turizma, a s time i hotelske industrije, u Republici Hrvatskoj može se podijeliti po sljedećim razdobljima: razdoblje od „Prvog svjetskog rata, između dva svjetska rata, razdoblje od Drugog svjetskog rata do 1990. godine“¹⁶⁴, te od domovinskog rata pa sve do danas. Period od 1966. do 1990. godine obilježen je snažnom kvantitativnom izgradnjom u hotelskoj industriji. To je period najmasovnije izgradnje, ali i „izobrazbe velikog broja hotelsko-turističkih djelatnika svih struktura i zanimanja“¹⁶⁵, te je prvi puta turizam proglašen gospodarskom aktivnosti od prioritarnog interesa za zemlju. Razdoblje devedesetih godina obilježeno je „procesima osnivanja samostalne države Hrvatske, promjenama vlasničke strukture u gospodarstvu i domovinskim ratom.“¹⁶⁶ „Hotelska industrija je u trenutku osamostaljivanja države bila suočena s padom potražnje uslijed visoke razine rizika putovanja, a s vremenom je počela gubiti konkurentsku poziciju uslijed niske

¹⁶¹ Euromonitor International (2021), Top Countries for Sustainable Tourism – Embracing a Green Transformation for Travel Recovery [e-publikacija], str.2, preuzeto s <https://forumnatura.org/wp-content/uploads/2021/07/SustainableTravelIndex-v0.3.pdf>

¹⁶² Ministarstvo turizma i sporta (b.d) – Pokrenuta aktivnost izrade nove strategije razvoja održivog turizma do 2030. godine, preuzeto 12. studenog 2021. s <https://mint.gov.hr/vijesti/pokrenuta-aktivnost-izrade-nove-strategije-razvoja-odrzivog-turizma-do-2030-godine/22088>

¹⁶³ Ministarstvo turizma i sporta (b.d) – Pokrenuta aktivnost izrade nove strategije razvoja održivog turizma do 2030. godine, preuzeto 12. studenog 2021. s <https://mint.gov.hr/vijesti/pokrenuta-aktivnost-izrade-nove-strategije-razvoja-odrzivog-turizma-do-2030-godine/22088>

¹⁶⁴ Pirjevec, B. (1998.), *Ekonomska obilježja turizma*, Zagreb: Golden Marketing, str. 32-38

¹⁶⁵ Cerović, Z. (2003.), *Hotelski menadžment*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, str. 78

¹⁶⁶ Cerović, Z. (2003.), *Hotelski menadžment*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, str. 79

kvalitete cjelokupne usluge¹⁶⁷ što je u konačnici izazvalo da se životni ciklus turističkog proizvoda nalazi u fazi opadanja. S obzirom da je došlo do jačanja konkurencije na svjetskom turističkom tržištu, od kraja prošlog stoljeća u Republici Hrvatskoj započinje investicijski ciklus koji je rezultirao rastom troškova i višegodišnjim gubitcima kod određenog broja subjekata prije svega zbog smanjenja potražnje, a time i prihoda. Iako je hotelska industrija bilježila negativne financijske rezultate, uspjela je ostvariti nove ulaze te se broj subjekata kontinuirano povećavao. Sukladno tome, došlo je do smanjenja koncentracije te je zapravo „danas riječ o umjereno koncentriranoj djelatnosti“.¹⁶⁸ U nastavku rada, prikazat će se statistički podaci turizma i hotelske industrije s ciljem procjene stanja, odnosno faze u kojoj se trenutno nalaze.

3.3.1 Analiza životnog vijeka hotelske industrije

Model životnog vijeka industrije sastoji se od četiri faze, a to su: uvođenje (izranjanje), rast, zrelost te povlačenje.¹⁶⁹ Također, u navedenom modelu Robert Grant promatra stranu ponude kao ekvivalent životnom vijeku proizvoda.¹⁷⁰ Analiza životnog vijeka hotelske industrije sagledat će se prema sljedećim segmentima: ukupan broj dolazak i noćenja turista, ukupan broj noćenja turista po mjesecima, noćenje turista po vrstama objekata, dolasci i noćenja turista u hotelima te broj hotela po kategorijama.

Proteklih godina Republika Hrvatska ojačala je svoju poziciju na turističkom tržištu, te je prema dostupnim podacima Svjetskog ekonomskog foruma u 2019. godini ostvarila vrijednost indeksa konkurentnosti od 4,5 boda zauzevši 27. mjesto na ljestvici od 140 zemalja svijeta.¹⁷¹ U 2019. godini hrvatski turizam je ostvario devizne prihode u visini od 10,5 milijardi eura, stvarajući tako gotovo petinu bruto domaćeg proizvoda (19,4%).¹⁷² Također, u komercijalnim smještajnim objektima ostvareno je 19,6 milijuna dolazaka i 91,2 milijuna noćenja turista što je u odnosu na 2018. godinu porast za 4,8% promatrajući dolazak, odnosno porast za 1,8% s obzirom na noćenje

¹⁶⁷ Škuflić, L. i Mlinarić, D. (2015.), Mikroekonomske determinante profitabilnost hrvatske hotelske industrije, *Ekonomski pregled*, 66(5), str. 478, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/147869>

¹⁶⁸ Škuflić, L. i Mlinarić, D. (2015.), Mikroekonomske determinante profitabilnost hrvatske hotelske industrije, *Ekonomski pregled*, 66(5), str. 478-479, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/147869>

¹⁶⁹ Fučkan, Đ i Sabol, A. (2013.), *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: HUM naklada, str. 144

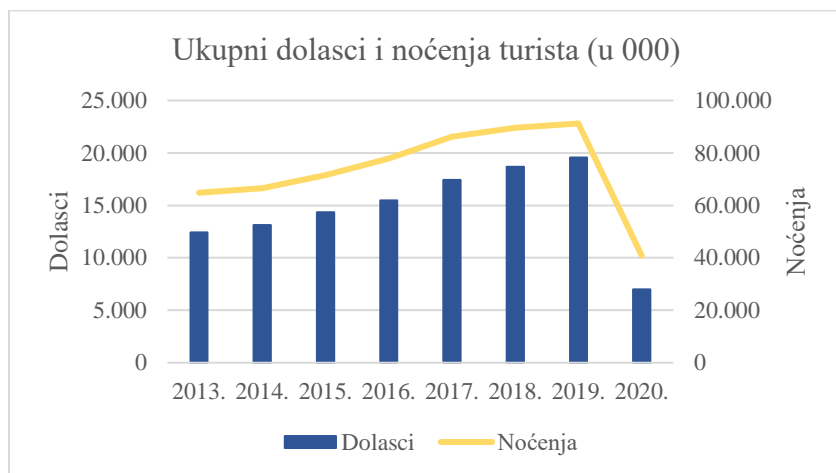
¹⁷⁰ Fučkan, Đ i Sabol, A. (2013.), *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: HUM naklada, str. 144

¹⁷¹ Ekonomski institut Zagreb (2020.), *Sektorske analize – Turizam* [e-publikacija], str. 41, preuzeto s https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_turizam_2020.pdf

¹⁷² Ekonomski institut Zagreb (2020.), *Sektorske analize – Turizam* [e-publikacija], str. 47, preuzeto s https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_turizam_2020.pdf

turista.¹⁷³ U 2020. godini zabilježen je značajni pad potražnje, odnosno ostvareno je 64,2% manje dolazaka i 55,3% manje noćenja turista zbog pandemije COVID-19 u odnosu na 2019. godinu. Kretanje ukupnih dolazaka i noćenja turista od 2013. do 2020. godine prikazano je na Grafikonu I.

Grafikon I. Ukupni dolasci i noćenja turista (u 000)



Izvor: Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

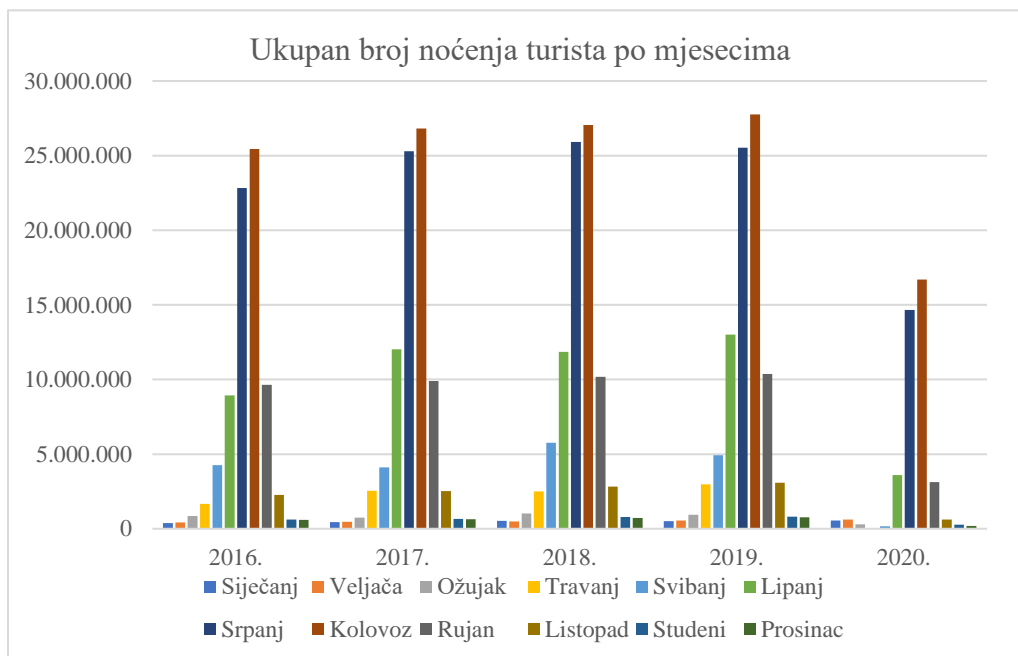
Promatrajući razbolje od 2013. do 2019. godine hrvatski turizam bilježi kontinuirani rast dolazaka i noćenja turista, te prosječna stopa rasta noćenja turista za to razbolje iznosi 5,86%, dok prosječna stopa dolazaka turista 7,85%.

Također, jedno od najočitijih obilježja turističke potražnje, tj. turizma je sezonalnost koja se može definirati kao „vremensko-prostorni disbalans turističke aktivnosti, potražnje i prometa“¹⁷⁴ te u nastavku Grafikon II. prikazuje oscilacije noćenja turista po mjesecima.

¹⁷³ Državni zavod za statistiku (2020.), *Turizam u brojkama 2019* [e-publikacija], str.18, preuzeto s https://www.htz.hr/sites/default/files/2020-07/HTZ%20TUB%20HR_%202019%20%281%29.pdf

¹⁷⁴ Kožić, I. (2013.), Kolika je sezonalnost turizma u Hrvatskoj?, *Ekonomski vjesnik*, XXVI (2), str. 472, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/116355>

Grafikon II. Ukupan broj noćenja turista po mjesecima



Izvor: Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

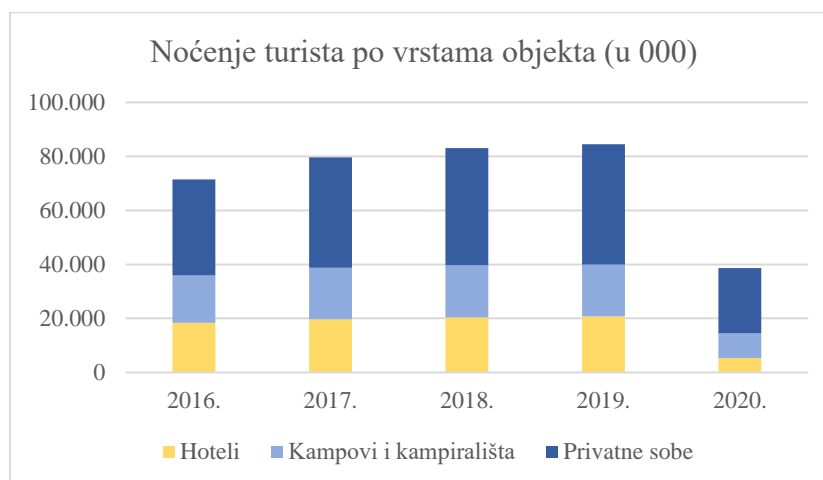
Najveći broj noćenja ostvaren je tijekom ljetnih mjeseci, tj. tijekom srpnja i kolovoza što je i za očekivati s obzirom da se turizam u Republici Hrvatskoj prvenstveno bazira na obilježjima „sunca i mora“ iz čega proizlazi zaključak da se Republika Hrvatska suočava s visokim stupnjem sezonalnosti. Smanjenje razine sezonalnosti gotovo se „uvijek spominje kao strateški cilj hrvatskog turizma“¹⁷⁵, te će se razvijanjem i ulaganjem u određene oblike turizma poput ekoturizma, omladinskog i socijalnog turizma, ruralnog, planinskog ili sportskog turizma stvoriti uvjeti za cjelogodišnje poslovanje.

Što se tiče noćenja turista po vrstama objekata u Republici Hrvatskoj, najviše noćenja već dugi niz godina ostvaruju privatne sobe, odnosno kućanstva, te je prema dostupnim podacima Državnog zavoda za statistiku u 2019. godini udio privatnih soba iznosio 63,2%, udio hotela i aparthotela 9,8%, dok je udio kampova i kampirališta bio 18,2%.¹⁷⁶

¹⁷⁵ Kožić, I. (2013.), Kolika je sezonalnost turizma u Hrvatskoj?, *Ekonomski vjesnik*, XXVI (2), str. 470, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/116355>

¹⁷⁶ Državni zavod za statistiku (2020.), *Turizam u brojkama 2019* [e-publikacija], str.13, preuzeto s https://www.htz.hr/sites/default/files/2020-07/HTZ%20TUB%20HR_%202019%20%281%29.pdf

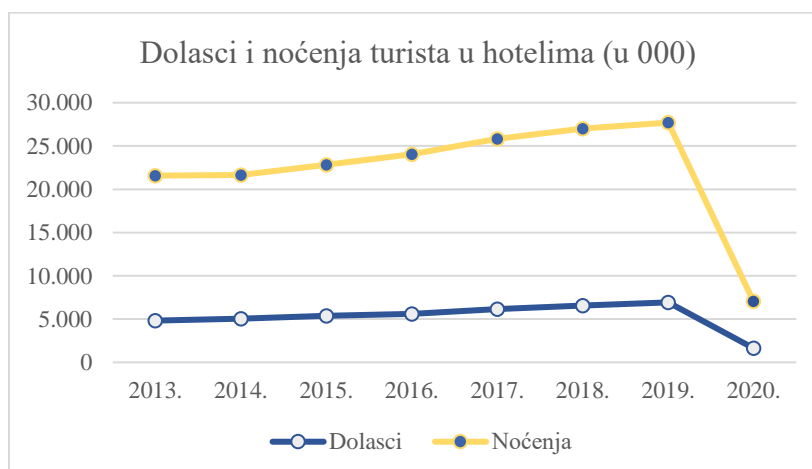
Grafikon III. Noćenje turista po vrstama objekta (u 000)



Izvor: Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

U kolovozu 2020. godine prema podacima Ekonomskog instituta ostvareno je 50,6% manje noćenja u hotelskom smještaju, 47,1 % manje u kampovima i kampiralištima, te 37,9% manje u privatnim sobama u odnosu na isti mjesec u 2019. godini. Ovaj trend smanjenja noćenja pogotovo u hotelskom smještaju može se objasniti činjenicom da je „prilikom planiranja turističkih putovanja prioritet postala sigurnost, pri čemu se prednost daje dužem boravku na jednoj destinaciji te sigurnijim i mirnijim okruženjima na kojima nema velikih okupljanja“.¹⁷⁷

Grafikon IV. Dolasci i noćenja turista u hotelima (u 000)



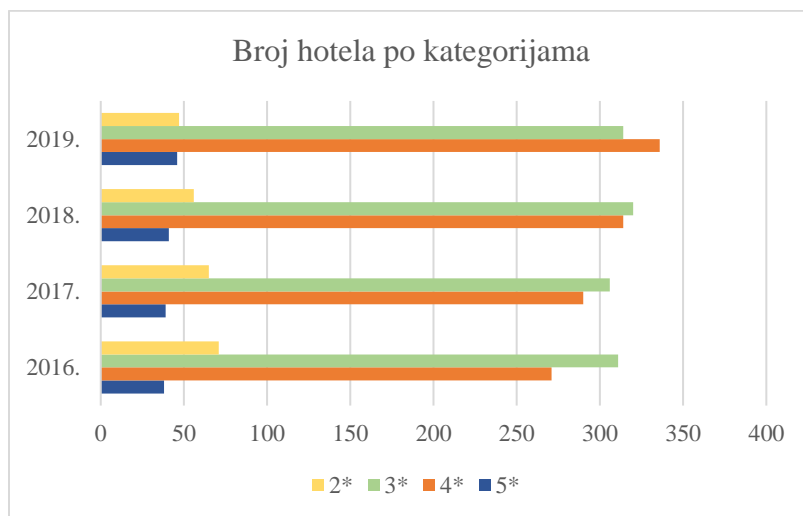
¹⁷⁷ Ekonomski institut Zagreb (2020.), *Sektorske analize – Turizam* [e-publikacija], str. 5, preuzeto s https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_turizam_2020.pdf

Izvor: Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

Unatoč tome što na turističkom tržištu prevladava privatni smještaj, hoteli bilježe kontinuirani rast noćenja turista. Prosječna godišnja stopa rasta noćenja turista u hotelima iznosi 3,7% ne uzimajući pritom u obzir 2020. godinu.

Do 2018. godine na hotelskom tržištu najveća je bila zastupljenost hotela s 3 zvjezdice, dok je u 2019. godini došlo do povećanja kvalitete smještaja te trenutno prevladavaju hoteli s 4 zvjezdice. Na Grafikonu V. je vidljivo da je došlo do smanjenja hotela s 2 zvjezdice tijekom godina, što ukazuje na podizanje razine kvalitete i ulaganje u hotelski smještaj. Najmanje je hotela s 5 zvjezdica, ali je i njihovo povećanje zabilježeno tijekom godina.

Grafikon V. Broj hotela po kategorijama



Izvor: Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

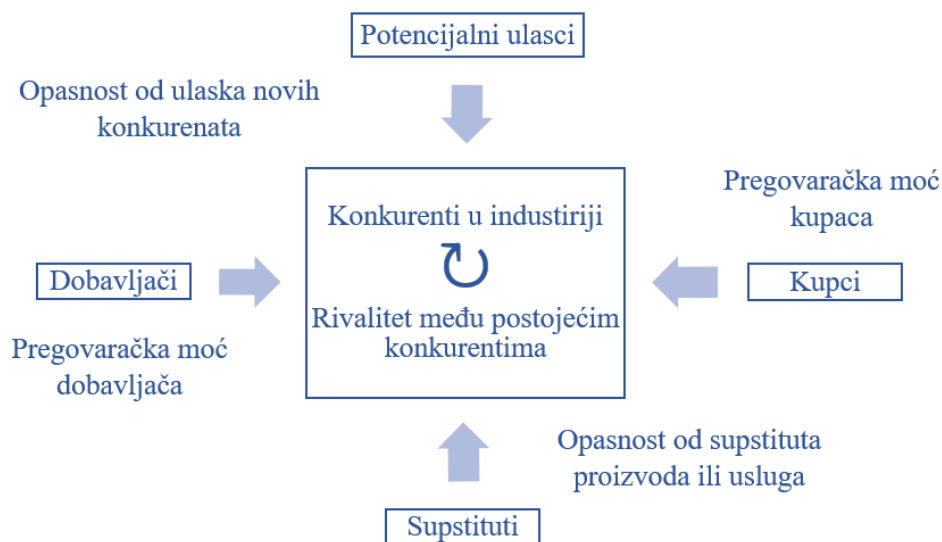
Iako je u 2020. godini došlo do značajnog pada turističke potražnje, hrvatski turizam iz godinu i godinu bilježi sve više dolazaka i noćenja turista i deviznih prihoda te se može svrstati u fazu rasta. To dokazuje i činjenica da je Republika Hrvatska, prema Svjetskom ekonomskom forumu, visoko pozicionira s obzirom na turističku konkurentnost, te time je još uvijek prepoznata kao atraktivna turistička destinacija. Promatrajući hotelsku industriju zabilježena je niža prosječna stopa rasta noćenja u odnosu na cjelokupni turizam, ali svejedno se može reći da se i hotelska industrija nalazi u fazi rasta. Također, dodatni pokazatelj da se hotelska industrija nalazi u fazi rasta je da je tijekom

godina došlo do podizanja kvalitete smještaja te je trenutno zastupljeno najviše hotela s četiri zvjezdice. Rast hrvatskog turizam i hotelske industrije dodatno bi ojačalo smanjenje stope sezonalnosti. S obzirom da je najviša koncentracija dolazaka i noćenja turista tijekom ljetnih mjeseci, potrebno je težiti i drugi oblicima turizma kako bi se i izvan glavne turističke sezone bilježili pozitivni rezultati.

3.3.2 Porterov model pet sila

Osim životnog vijeka industrije prema Robertu Grantu, u širokoj je primjeni i porterijanska analize industrije koja definira pet odrednica koje utječu na snagu i intenzitet konkurentske borbe, a time i na rentabilnost poslovanja.¹⁷⁸ Drugim riječima, „stanje konkurencije u industriji ovisi o pet osnovnih konkurentskih sila te njihova zajednička snaga određuje profitni potencijal industrije, gdje se profitni potencijal mjeri u smislu povrata na uloženi kapital“.¹⁷⁹

Slika V. Porterov model pet sila



Izvor: izrada autora prema Porter, M.E. (1998.), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: A Division of Simon & Schuster Inc., str. 4

¹⁷⁸ Fučkan, Đ. i Sabol, A. (2013.), *Planiranje poslovnih dometa*, Zagreb: HUM naklada, str. 138

¹⁷⁹ Porter, M.E. (1998.), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: A Division of Simon & Schuster Inc., str. 3

Opasnost od ulaska novih konkurenata

Nova poduzeća koja pokušavaju ući na hotelsko tržište suočavaju se s mnogim ulaznim barijerama. Prema Porteru ulazak novih konkurenata na tržište određen je barijerama poput ekonomije razmjera koja uključuje veličinu i opseg operacija potrebnih za postizanje održivosti strukture troškova. Ekonomija razmjera odvraća ulazak na tržište prisiljavajući nove sudionike da posluju s velikim razmjerima i time riskiraju snažnu reakciju postojećih poduzeća ili da se okrenu prema manjim razmjerima i prihvate troškovnu nepovoljnost. Obje opcije za nove sudionike su zapravo nepoželjne.¹⁸⁰ Nastavno, etablirana hotelska poduzeća na tržištu posjeduju diferencijaciju proizvoda, odnosno imaju prepoznatljivost branda i time odanost kupaca pri čemu su novi sudionici prisiljeni na veliku potrošnju kako bi ponudili novi proizvod i nadvladali postojeću lojalnost kupaca trenutnih poduzeća. Također, u hotelskoj su industriji prisutna velika kapitalna ulaganja koja su potrebna za osnivanje i vođenje poslovanja, kao i za izgradnju samog objekta, ali problem novim konkurentima predstavlja i dostupnost prikladne lokacije za izgradnju hotelskog objekta, prije svega što su adekvatne lokacije koje su u skladu s prostornim planovima grada već dodijeljene postojećim hotelskim poduzećima i time je ulazak u industriju dodatno otežan.

Opasnost od supstituta proizvoda ili usluga

S obzirom da na turističkom tržištu postoje mnoge vrste smještajnih objekata, svakako za hotelsku industriju postoji opasnost od supstituta. Kao što je prethodno navedeno, u Republici Hrvatskoj prisutna je dominacija privatnog smještaja te predstavlja najveću prijetnju hotelima. Unazad nekoliko godina preferencije potrošača, odnosno turista su se znatno promijenile te tradicionalni oblik odmora koji nudi hotelski smještaj zamjenjuju s pogodnostima koji im nudi privatni smještaj. Privatni smještaj turistima nudi veću fleksibilnost, veću razinu doživljaja i iskustva, doticaj s kulturom i lokanim stanovništvom, a i cjenovno su pristupačniji od hotelskog smještaja što u konačnici turistima nudi i mogućnost dužeg boravka u destinaciji.

¹⁸⁰ Porter, M.E. (1998.), *Competitive Strategy: techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: A Division of Simon & Schuster Inc., str.7

Pregovaračka moć kupaca

Na turističkom tržištu postoje različiti segmenti kupaca usluge smještaja poput individualnih kupaca, tj. turista te turoperatora i turističkih agencija koji se zapravo javljaju kao posrednici između kupaca i smještajnih kapaciteta. Promatrajući sezonski karakter turizma, tijekom vrhunca sezone kada je potražnja veća od ponude, individualni kupci nemaju pregovaračku moć jer prihvaćaju cijene kakve jesu te hoteli to iskorištavaju na način da povišuju cijene smještajnih kapaciteta i time ostvaraju veće profite. Dok s druge strane, van sezone dolazi do pada potražnje i hoteli smanjuju cijene nudeći pritom i razne popuste kako bi privukli kupce i popunili smještaj te će u ovom slučaju pregovaračka moć kupaca biti nešto viša nego za vrijeme ljetnih mjeseci. Naime, turoperator i turističke agencije zakupom većeg broja kapaciteta postižu kod ponuđača smještaja, u ovom slučaju hotela, nižu nabavnu cijenu po jedinici. Hoteli se odlučuju na ovakvu suradnju s posrednicima prvenstveno zbog lakše mogućnosti pronalaska klijenata, odnosno kupaca što će im omogućiti popunjavanje smještajnih kapaciteta, te je upravo na temelju toga pregovaračka moć posrednika veća nego kod individualnih kupaca.

Pregovaračka moć dobavljača

Hotelska poduzeća surađuju s mnogo drugih industrija. Tako na primjer, kao što je prethodno navedeno da bi hotelska poduzeća zadržala konkurenciju na tržištu moraju pružiti gostima dodatni sadržaj i visoku razinu kvalitete smještaja te s tim ciljem surađuju s građevinskom industrijom. S obzirom da su za izgradnju objekata ili renovaciju postojećih potrebna velika financijska sredstva, u ovom slučaju pregovaračka moć je na strani građevinske industrije prvenstveno zbog toga što je za hotelsko poduzeće od iznimne važnosti ponuditi što kvalitetni smještaj kako bi uspješno poslovalo te je mogućnost za pregovaranje oko cijene zapravo niska. Također, osim izgradnje ili renovacije bitna je i unutrašnjost objekta te hotelska poduzeća surađuju i s dobavljačima, tj. proizvođačima opreme i namještaja te isto tako u ovom slučaju dobavljači posjeduju veći prostor za pregovaranje. Nastavno, osim što hoteli pružaju usluge smještaja, nude svojim gostima i hranu, piće i drugu potrošnu robu. Kako bi gostima omogućili kvalitetnu i domaću hranu surađuju svakodnevno s lokalnim zemljoradnicima i ribarima te u pravilu hotelska poduzeća za njih predstavljaju veliki izvor zarade. Shodno tome, hoteli u odnosu na dobavljače hrane imaju veću pregovaračku moć.

Rivalitet među postojećim konkurentima

Iako hotelski smještaj zauzima manji tržišni udio u ukupnim smještajnim kapacitetima u Republici Hrvatskoj, proteklih godina došlo je do povećanja broja hotelskih poduzeća te je prema dostupnim podacima Državnog zavoda za statistiku u 2019. godini bilo aktivno 743 hotelskih poduzeća, od toga 46 hotela s pet zvjezdica, 336 hotela s četiri zvjezdice, 314 hotela s tri zvjezdice te 47 hotela s dvije zvjezdice.¹⁸¹ Također, u hotelskoj industriji zabilježen je i kontinuirani rast dolazaka i noćenja promatrajući razdoblje od 2013. do 2019. te prema tome konstantna stopa rasta industrije smanjuje tržišno natjecanje među postojećim hotelskim poduzećima. Naime, ipak kod velikog broj visoko kategoriziranih hotela, tj. kod hotela s 4 ili 5 zvjezdica javlja se konkurencija s obzirom da međusobno pariraju kvalitetom, cijenom, a i reputacijom koju su uspjeli postići. Ono što dodatno može ojačati suparništvo u industriji, tj. konkurenciju je niska razina diferencijacije proizvoda i usluga. S obzirom na razvoj tehnologije kupcima je pristup informacijama znatno olakšan te na temelju toga mogu komparirati hotelske smještaje prema kvaliteti i cijeni. Ukoliko hotelska poduzeća nude slične proizvode te ukoliko je razlika u kvaliteti izrazito mala, najčešće kupci svoju odluku temelje prema cijeni i odlučuju svoj odmor provesti kod konkurenta koji nudi najpovoljniju cijenu te na taj način može postepeno doći do tržišnog preuzimanja.

¹⁸¹ Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>

4. OCJENA PROFITABILNOSTI HOTELSKE INDUSTRIJE U REPUBLICI HRVATSKOJ

Za potrebe provedbe istraživanja profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj formiran je uzorak od osam najvećih hotelskih poduzeća za razdoblje od 2016. do 2020. godine. Cilj istraživanja je ispitati teže li hotelska poduzeća u Republici Hrvatskoj kroz promatrano razdoblje, uvažavajući pritom dimenziju sezonalnosti (kvartali), strategiji diferencijacije ili strategiji troškovnog vodstva za ostvarivanje rentabilnosti ukupne imovine. Kao što je objašnjeno u teorijskom dijelu diplomskog rada, poduzeća koja primjenjuju strategiju diferencijacije temelje svoje poslovanje na povećanju marže profita, nastalog prije svega zbog zaračunavanja premijskih cijena na svoje proizvode i usluge, kako bi ostvarile poželjnu razinu rentabilnosti ukupne imovine. Poslovna strategija niskih troškova, odnosno troškovnog vodstva bazira se na povećanju koeficijenta obrta ukupne imovine ostvarenog kao posljedica nižih troškova i obujma proizvodnje. Prema tome, zavisna varijabla u modelu jest rentabilnost ukupne imovine (ROA), a nezavisne varijable jesu koeficijent obrta ukupne imovine (TATO) i neto marža profita (nPM). Model također uključuje četiri kontrolne varijable, prirodni logaritam ukupne imovine (lnTA), udio dugotrajne u ukupnoj imovini (FATA), koeficijent financiranja (CF) i pokriće troškova kamata (IIC).

S ciljem izračuna odabranih financijskih pokazatelja za model prikupljeni su podaci iz kvartalnih financijskih izvještaja hotelskih poduzeća sa Zagrebačke burze. Diplomski rad uključuje panel, odnosno longitudinalne podatke koji sadrže vremensku i prostornu dimenziju varijabli, stoga provede će se analiza panel podataka s $n = 1, 2, \dots, 8$ jedinica (hotelskih poduzeća u Republici Hrvatskoj) i $tq = 1, 2, \dots, 20$ intervala koji se odnose na pet godina $y = 2016, 2017, \dots, 2020$, a koje su promatrane po kvartalima ($q = 1, 2, \dots, 4$). Svi podaci su uravnoteženi, tj. balansirani s obzirom da postoje promatranja za sva poduzeća za sve promatrane vremenske intervale.

4.1 Analiza pomoću pokazatelja aktivnosti za razdoblje od 2016. do 2020. godine

Najznačajniji pokazatelj aktivnosti je koeficijent obrta ukupne imovine. Pomoću navedenog pokazatelja poduzeće ocjenjuje efikasnost korištenja ukupne imovine za stvaranje budućih ekonomskih koristi mjerene kroz ostvarene ukupne prihode. Uz koeficijent obrta ukupne imovine prikazan je i udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini (FA-TA).

Tablica V. Deskriptivna statistika koeficijenta obrta ukupne imovine

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard deviation	Variance	Skewness	Kurtosis
TATO	160	0,00	0,31	0,07	0,08	0,01	1,27	0,63
FA-TA	160	0,44	1,00	0,86	0,13	0,02	1,69	2,36

Najmanja vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine u promatranom uzorku iznosi 0,00 koju je ostvarilo poduzeće Solaris u prvom kvartalu 2020. godine, dok je najveću vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine u analiziranom uzorku od 0,31 ostvarilo poduzeće TuristHotel u trećem kvartalu 2017. godine. Prosječna vrijednost koeficijenta obrta ukupne imovine iznosi 0,07 s prosječnim odstupanjem od 0,08. To znači da su poduzeća u uzorku u prosjeku na jednu kunu imovine ostvarila 0,07 kuna ukupnih prihoda. Prosječni udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini (FA-TA) iznosi 0,86, tj. 86% na temelju čega se zaključuje da u strukturi imovine prevladava dugotrajna imovina, odnosno da hotelska poduzeća pripadaju kapitalno-intenzivnoj djelatnosti. Korelacijskom analizom je ustanovljeno da između navedenih pokazatelja postoji negativna i statistička značajna korelacija (-0,222) temeljem čega se može zaključiti da veći udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini smanjuje mogućnost stvaranja visokih koeficijenta obrta ukupne imovine, odnosno da se smanjuje ukupna aktivnost poduzeća.

Tablica VI. Korelacijska analiza koeficijenta obrta ukupne imovine

g	TATO	FA-TA
TATO	1,000	-0,222**
FA-TA	-0,222**	1,000

**Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

Radi procjene razlika u vrijednosti pokazatelja aktivnosti među poduzećima i po promatranim kvartalima u analiziranom uzorku je proveden Independent – Samples Kruskal - Wallis test. Pored koeficijenta obrta ukupne imovine, u test su uključeni i koeficijenti obrta dugotrajne i kratkotrajne imovine. Na temelju testa, pronađene su razlike između poduzeća za koeficijent obrta dugotrajne i kratkotrajne imovine, dok su razlike između barem jednog kvartala pronađene za svaki promatrani pokazatelj aktivnosti.

Tablica VII. Razlike u vrijednosti pokazatelja aktivnosti među poduzećima

	Null Hypothesis	Sig.	Decision
1	TATO	0,1960	Retain the null hypothesis
2	FATO	0,0410	Reject the null hypothesis
3	SATO	0,0000	Reject the null hypothesis

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05

Tablica VIII. Razlike u vrijednosti pokazatelja aktivnosti među promatranim kvartalima

	Null Hypothesis	Sig.	Decision
1	TATO	0,0000	Reject the null hypothesis
2	FATO	0,0000	Reject the null hypothesis
3	SATO	0,0000	Reject the null hypothesis

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

4.2 Analiza pomoću pokazatelja profitabilnosti za razdoblje od 2016. do 2020. godine

Za istraživanje od pokazatelja profitabilnosti odabrani su marža profita i rentabilnost ukupne imovine. Kao što je objašnjeno u teorijskom dijelu rada, marža profita prikazuje koliko je poduzeće uspješno da zadrži ostvarene prihode u obliku dobiti uvećane za rashode od kamata, a rentabilnost ukupne imovine mjeri sposobnost, odnosno uspješnost poduzeća u korištenju svoje imovine za stvaranje zarada bez obzira na koji je način financirana ta imovina.

Tablica IX. Deskriptivna statistika marže profita i rentabilnosti ukupne imovine

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard deviation	Variance	Skewness	Kurtosis
ROA	160	-0,13	0,20	0,01	0,06	0,00	1,22	1,21
nPM	160	-15,80	0,90	-1,26	2,37	5,60	-2,89	12,00

Najmanja vrijednost rentabilnosti ukupne imovine u promatranom uzorku iznosila je -0,13, tj. -13% koju je ostvarilo poduzeća Arena Hospitality Group u četvrtom kvartalu 2016. godine, dok je najveća vrijednost pokazatelja od 20% zabilježena u trećem kvartalu 2017. godine kod poduzeća TuristHotel. Prosječna vrijednost rentabilnosti ukupne imovine u uzorku iznosi 0,01 s prosječnim odstupanjem od 0,06, što znači da hotelska poduzeća u prosjeku ostvaraju stopu povrata od 1% na ukupnu imovinu. Kod marže profita prisutna je izraženija volatilitnost gdje se njezina vrijednost kreće u rasponu od -15,80, tj. -1580% do 0,90, odnosno 90%. Najmanja vrijednost marže profita bila je u četvrtom kvartalu u 2016. godini kod poduzeća Arena Hospitality Group, dok je najveću maržu profita ostvarilo poduzeće Imperial Riviera u drugom kvartalu 2020. godine. Prosječna vrijednost marže profita u uzorku iznosi -1,26, odnosno u prosjeku poduzećima ostaje -126% ostvarenih prihoda kada podmire sve troškove i poreze.

Korelacijskom analizom je utvrđeno da postoji pozitivna i statistički značajna korelacija (0,581) između marže profita i rentabilnosti ukupne imovine na temelju čega se zaključuje da poduzeća koja ostvaruju veće marže profita ostvaruju veće stope rentabilnosti ukupne imovine.

Tablica X. Korelacijska analiza rentabilnosti ukupne imovine i marže profita

g	ROA	nPM
ROA	1,000	0,581**
nPM	0,581**	1,000

**Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed)

*Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed)

Provedbom Independent – Samples Kruskal - Wallis testa je ustanovljeno da ne postoji statistički značajna razlika u vrijednostima pokazatelja profitabilnosti između poduzeća. Može se zaključiti da hotelska poduzeća ostvaruju jednaku profitabilnost, tj. da primjenjuju istu poslovnu strategiju, u ovom slučaju strategiju diferencijacije, za postizanje profitabilnosti. S druge strane, ustanovljeno je da postoje razlike između barem jednog kvartala za svaki promatrani pokazatelj profitabilnosti što ukazuje na utjecaj sezonalnosti u poslovanju hotelskih poduzeća.

Tablica XI. Razlike u vrijednosti pokazatelja profitabilnosti među poduzećima

	Null Hypothesis	Sig.	Decision
1	nPM	0,9370	Retain the null hypothesis
2	gPM	0,7860	Retain the null hypothesis
3	ROA	0,9610	Retain the null hypothesis
4	ROE	0,9760	Retain the null hypothesis

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

Tablica XII. Razlike u vrijednosti pokazatelja profitabilnosti među promatranim kvartalima

	Null Hypothesis	Sig.	Decision
1	nPM	0,0000	Reject the null hypothesis
2	gPM	0,0000	Reject the null hypothesis
3	ROA	0,0000	Reject the null hypothesis
4	ROE	0,0000	Reject the null hypothesis

Asymptotic significances are displayed. The significance level is .05.

4.3 Rezultati istraživanja

Kako bi se provelo istraživanje teže li hotelska poduzeća u Republici Hrvatskoj za navedeno razdoblje strategiji diferencijacije ili strategiji troškovnog vodstva, važno je pronaći adekvatan model panel podataka. Model s fiksnim efektom (fe), promatrano s ekonomskog aspekta, koristi se za donošenje zaključka isključivo o analiziranom skupu, dok se primjenom modela sa slučajnim efektom (re) donose zaključci o cijeloj populaciji temeljem analiziranog uzorka. Sa statističkog aspekta, tj. aspekta obilježja panel podatka, za odabir primjerenog modela koristi se Hausmanov test kojim se uspoređuju procijenjeni parametri oba modela gdje je nulta hipoteza (Ho) da ne postoji statistički značajna razlika između procjenitelja oba modela te se u tom slučaju koristi model sa slučajnim efektom jer njegov procjenitelj ima manju varijancu.

Rezultati Hausmanovog testa za analizirane panel podatke:

	Koeficijenti			
	(b) fe	(B) re	(b-B) Difference	$\sqrt{\text{diag}(V_b - V_B)}$ S.E.
TATO	0,7059	0,6965	0,0094	,
nPM	0,0022	0,0022	0,0000	,
lnTA	0,0136	0,0069	0,0067	0,0021
FATA	-0,0273	-0,0277	0,0005	0,0155
CF	0,0093	0,0035	0,0057	0,006
IIC	0,0000	0,0000	0,0000	,

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg

B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\text{chi2}(6) = (b-B)'[(V_b - V_B)^{-1}](b-B)$$

$$= 11,36$$

$$\text{Prob} > \text{chi2} = 0,0777$$

V_b-V_B is not positive definite)

Empirijska p-vrijednost testa iznosi 0,0777 te je veća od teorijske p-vrijednosti 0,05 temeljem čega se može prihvatiti nulta hipoteza da se modeli s fiksnim efektom i slučajnim efektom značajno ne razlikuju te je prihvatljivije koristiti model sa slučajnim efektom.

Kako bi se opravdala primjena modela sa slučajnim efektom provodi se test Lagrangeovim multiplikatorom, odnosno Breusch-Paganov LM-test. Testom se pretpostavlja da se ne može odbaciti nulta hipoteza testa da je varijanca slučajnog efekta jedinica promatranja jednaka nuli pri čemu nema heterogenosti među jedinicama promatranja te u tom slučaju model sa slučajnim efektom nije adekvatan za korištenje.

Rezultati Breusch and Pagan Lagrangian multiplier testa za slučajne efekte:

	Var	sd = sqrt(Var)
ROA	0,0340	0,0584
e	0,0002	0,0147
u	0,0000	0,0053

Test: Var(u) = 0

chibar2(01) = 27,2100

Prob > chibar2 = 0,0000

Empirijska p-vrijednost testa iznosi 0,0000 te je manja od razine signifikantnosti 5% prema čemu se odbacuje nulta hipoteza da je varijanca slučajnog efekta jedinica promatranja jednaka nuli te se zbog toga slučajni efekt ne može isključiti iz modela, tj. postoji heterogenost među jedinicama promatranja pri čemu je potrebno koristiti model sa slučajnim efektima.

Kako bi se testirala auto-korelacija (serijska korelacija) između panela podataka koristi se Wooldrigeov test prema kojem je nulta hipoteza da ne postoji auto-korelacija između podataka. Ukoliko ne postoji serijska korelacija (p-vrijednost > 0,05) koristi se robusna standardna pogreška kako bi se uklonio potencijalni problem heteroskedastičnosti.

Rezultati Wooldridgeova testa:

$$\begin{aligned} F(1, 7) &= 0,022 \\ \text{Prob} > F &= 0,8857 \end{aligned}$$

Wooldridgeovim testom je dokazano da ne postoji problem auto-korelacije, tj. empirijska p-vrijednost Wooldridgeova testa iznosi 0,8857 i veća je od razine signifikantnosti 5%. Naime, modificiranim Wald testom za grupnu heteroskedastičnost utvrđeno je da postoji problem heteroskedastičnosti u modelu s fiksnim efektima jer je χ^2 uz 8 stupnjeva slobode 20,96, a p-vrijednost iznosi 0,0073 i manja je od teorijske p-vrijednosti od 0,05. Prema tome, kako bi se uklonio problem heteroskedastičnosti, u modelu sa slučajnim efektima koristit će se robusna standardna pogreška.

S obzirom da je za sva tri modela, tj. za model s fiksnim efektima (fe), slučajnim efektima (re) i slučajnim efektima s korištenom robusnom standardnom pogreškom ukupna p-vrijednost manja od 0,05, ne može se prihvatiti nulta hipoteza da regresorske varijable nisu signifikantne u modelu. Sukladno tome, može se prihvatiti pretpostavka da je barem jedna nezavisna varijabla značajna, odnosno da je zavisna varijabla dobro objašnjena nezavisnim varijablama. Također, ta pretpostavka se može potvrditi i činjenicom da koeficijenta determinacije (R^2) za sva tri modela iznosi više od 0,90, tj. da je na ukupnoj razini sva tri slučaja modelom objašnjeno više od 90% odstupanja temeljem čega se može zaključiti da su modeli reprezentativni.

Tablica XIII. Rezultati modela s fiksnim efektima, slučajnim efektima i slučajnim efektima s korištenom robusnom standardnom pogreškom

ROA	Fiksni efekti (fe)		Slučajni efekti (re)		Slučajni efekti, robusna S.E.	
	Koeficijent	p-vrijednost	Koeficijent	p-vrijednost	Koeficijent	p-vrijednost
TATO	0,7059	0,0000	0,6965	0,0000	0,6965	0,0000
nPM	0,0022	0,0000	0,0022	0,0000	0,0022	0,0890
lnTA	0,0136	0,0000	0,0069	0,0050	0,0069	0,0000
FATA	-0,0273	0,2180	-0,0277	0,0760	-0,0277	0,0480
CF	0,0093	0,3000	0,0035	0,5930	0,0035	0,6670
IIC	0,0000	0,5450	0,0000	0,4450	0,0000	0,1470
_cons	-0,3142	0,0000	-0,1671	0,0010	-0,1671	0,0000
sigma_u		0,0130		0,0053		0,0053
sigma_e		0,0147		0,0147		0,0147
rho		0,4399		0,1132		0,1132
R-sq unutar		0,9403		0,9385		0,9385
R-sq između		0,4418		0,6546		0,6546
R-sq ukupno		0,9003		0,9205		0,9205
	F(6,146) =	383,5800	Wald chi² (6) =	2137,4000	Wald chi² (6) =	17670,7000
	Prob > F =	0,0000	Prob > chi² =	0,0000	Prob > chi² =	0,0000

Model slučajnih efekta s robusnim standardnim pogreškama prikazuje najprikladnije rezultate temeljem rezultata prethodno provedenih testova. Na temelju rezultata modela fiksnih i slučajnih efekta obje nezavisne varijable su značajne u modelu, tj. koeficijent obrta ukupne imovine (TATO) i neto marža profita (nPM) imaju statistički značajni utjecaj na rentabilnost ukupne imovine (ROA), odnosno na zavisnu varijablu. Također, navedenim modelima ustanovljeno je da koeficijent obrta ukupne imovine (TATO) ima značajniji utjecaj na rentabilnost ukupne imovine (ROA). S druge strane, uspoređujući rezultate koeficijenta obrta ukupne imovine i neto marže profita kod modela sa slučajnim efektima i robusnim standardnim pogreškama, ustanovljeno je da rentabilnost ukupne imovine (ROA) ovisi prvenstveno o koeficijentu obrta ukupne imovine

(TATO) za kojeg p-vrijednost iznosi 0,0000, dok za maržu profita empirijska p-vrijednost iznosi 0,0890 te je značajna tek na razini signifikantnosti od 10%. Od kontrolnih varijabli koje su uključene u model, varijable prirodni logaritam ukupne imovine (lnTA) s p-vrijednosti 0,0000 i udio dugotrajne imovine u ukupnoj imovini (FATA) kod kojeg empirijska p-vrijednost iznosi 0,0480 uz razinu signifikantnosti od 5%, pokazale su se značajnim u modelu, odnosno potvrđuju važnost imovine za profitabilnost hotelskih poduzeća, dok su koeficijent financiranja (CF) i pokriće troškova kamata (IIC) pokazali slab i statistički neznačajan utjecaj u modelu.

Provedenim istraživanjem profitabilnosti hotelske industrije u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2016. do 2020. godine ustanovljeno je da hotelska poduzeća za postizanje profitabilnosti primjenjuju strategiju diferencijacije, s obzirom na visoke prosječne vrijednosti marže profita u odnosu na konstantne niske vrijednosti koeficijenta obrta ukupne imovine. U vezi s prethodno navedenim, važno je napomenuti da su hotelska poduzeća pod značajnim utjecajem sezonalnosti što dovodi do toga da su visoke marže profita ostvarene u drugom i trećem kvartalu poništene visokim negativnim vrijednostima marže profita iz prvog i četvrtog kvartala. Sukladno tome, rezultati analize panel podataka pokazali su da koeficijent obrta ukupne imovine ima značajniji utjecaj na rentabilnost ukupne imovine od marže profita što dovodi do zaključka da hotelska poduzeća moraju preusmjeriti svoje poslovanje prema učinkovitijem iskorištavanju imovine kako bi ostvarivala poželjne razine rentabilnosti ukupne imovine, odnosno kako bi povećala profitabilnost poslovanja.

5. ZAKLJUČAK

Svako poduzeće predstavlja kompleksan sustav. Za opstanak na tržištu i stvaranje uvjeta za razvoj poduzeće mora poznavati svoju okolinu, odnosno industriju kojoj pripada i svoj financijski položaj. Stoga je za uspješno upravljanje poslovanjem poduzeća i za ostvarenje profitabilnosti kao temeljnog cilja svakog poduzeća važno prepoznati koje su unutarnje i vanjske odrednice, tj. čimbenici koji utječu na profitabilnost. Analiza financijskih izvještaja prethodi svim procesima i aktivnostima u poduzeću i predstavlja skup različitih tehnika, postupaka i analitičkih sredstava od kojih su financijski pokazatelji najznačajniji instrumenti jer pružaju informacije o sigurnosti i uspješnosti poslovanja, tj. o financijskom položaju poduzeća, na temelju kojih nositelji odlučivanja donose poslovne odluke s ciljem daljnjeg razvoja poduzeća. Na taj način, tj. primjenom analize financijskih izvještaja uz analizu financijskih pokazatelja poduzeće može prepoznati koje su unutarnje odrednice profitabilnosti, odnosno prednosti, ali isto tako i prepoznati segmente poslovanja koji trebaju poboljšanje.

Također, jedna od glavnih unutarnjih odrednica profitabilnosti odnosi se na strateško opredjeljenje poduzeća, odnosno na poslovnu strategiju koju primjenjuje u svojem poslovanju za realizaciju profitabilnosti. Najčešće odabir poslovne strategije ovisi o industriji kojoj poduzeće pripada te je shodno tome fokus ovog diplomskog rada na analiziranju hotelske industrije i pronalasku odgovora na pitanje koju poslovnu strategiju hotelska poduzeća primjenjuju za postizanje profitabilnosti. Hotelska poduzeća pripadaju ugostiteljskoj djelatnosti i čine neizostavni dio turizma koji predstavlja jednu od glavnih gospodarskih grana Republike Hrvatske.

Za istraživanje profitabilnosti hotelske industrije i određivanje poslovne strategije u uzorak je odabrano osam najvećih hotelskih poduzeća koja posluju na području Republike Hrvatske, a to su Valamar d.d., Maistra d.d., Plava Laguna d.d., Arena Hospitality Group d.d., Solaris d.d., Liburnia Riviera Hoteli d.d., Turisthotel d.d. i Imperial Riviera d.d.. U istraživanju su korišteni kvartalni financijski izvještaji hotelskih poduzeća dostupni na Zagrebačkoj burzi na temelju kojih su izračunate prosječne vrijednosti financijskih pokazatelja. Profitabilnost je izražena pokazateljem rentabilnosti ukupne imovine (ROA), dok se ostalim pokazateljima, odnosno koeficijentom obrta ukupne imovine (TATO) i maržom profita (nPM) i uz odabir dodatnih pokazatelja nastojalo procijeniti koja varijabla najviše utječe na profitabilnost hotelske industrije.

Istraživanjem je dokazano da hotelska poduzeća primjenjuju strategiju diferencijacije koja je obilježena visokim vrijednostima marže profita i niskim koeficijentima obrta ukupne imovine. Također, ustanovljeno je da hotelska poduzeća pripadaju kapitalno-intenzivnoj djelatnosti u čijoj strukturi imovine prevladava dugotrajna imovina. Hotelski sektor, tj. hotelska industrija je pod utjecajem mnogih vanjskih čimbenika od kojih je sezonalnost najznačajniji faktor koji utječe na poslovanje u ovoj industriji. Upravo na temelju toga istraživanje je provedeno s aspekta kvartala te je ustanovljeno da hotelska poduzeća uspješno posluju za vrijeme glavne turističke sezone, tj. ostvaruju visoke marže profita u drugom i trećem kvartalu, ali su te visoke vrijednosti poništene znatno većim negativnim vrijednostima marže profita ostvarenim u prvom i četvrtom kvartalu. Analizom panel podataka, od kojih se model slučajnih efekta s robusnom standardnom pogreškom pokazao kao najreprezentativniji model, utvrđeno je da rentabilnost najviše ovisi o imovini što dovodi do zaključka da hotelska poduzeća unatoč strategiji diferencijacije moraju u budućnosti intenzivirati napore u boljoj iskorištenosti smještajnih kapaciteta, odnosno trebaju težiti višim koeficijentima obrta ukupne imovine. Unatoč tome što se turizam i hotelska industrija nalaze u fazi rasta postoji još prostora za poboljšanje. Prije svega imperativ mora biti na smanjenju stope sezonalnosti što se može ostvariti poticanjem cjelogodišnjeg turizma koji može pozitivno utjecati na poslovanje hotela i njihovu iskorištenost. Primarni turistički proizvod Republike Hrvatske baziran je na obilježjima „sunca i mora“ koji je osjetljiv na gospodarske prilike i podložan je cikličkim kretanjima. Prema tome se Vlada Republike Hrvatska treba fokusirati na diverzifikaciju turističkog proizvoda, odnosno na razvijanje novih oblika turističkih sadržaja poput zdravstvenog, kongresnog, ruralnog, sportskog, ekoturizma ili kulturnog turizma na temelju kojih će omogućiti hotelskim poduzećima da iskorištavaju svoje smještajne kapacitete i izvan glavne turističke sezone što će posljedično rezultirati smanjenjem razmjera između kvartala. Osim prijedloga s aspekta turizma, važno je da hotelska poduzeća poznaju strukturu gostiju koja najčešće odlučuje provesti odmor kod njih te na taj način mogu ponuditi različite hotelske sadržaje za goste i udovoljiti njihovim potrebama, a što će imati pozitivan utjecaj na popunjenost smještajnih kapaciteta i postizanje većih koeficijenata obrta ukupne imovine.

POPIS LITERATURE

1. Agiomirgianakis, G.M., Magoutas, A.I i Sfakianakis, G. (2012.), Determinants of profitability and the decision-making process of firms in the tourism sector: The case of Greece, *International Journal of Decision Science, Risk and Management*, 4 (3-4), 294-299. <https://doi.org/10.1504/ijdsrm.2012.053381>
2. Al-Jafari, M.K I Al Samman, H. (2015.), Determinants of Profitability: Evidence from Industrial Companies Listed on Muscat Securities Market, *Review of European Studies*, 7 (11) <https://doi.org/10.20469/ijbas.10004>
3. Barney, J. i Hesterly, M. (2012.), *Strategic Management and Competitive advantage*, 4th edition, New Delhi: Pearson Education Inc.
4. Cerović, Z. (2003.), *Hotelski menadžment*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
5. Čavlek, N., Bartoluci M., Prebežac D. i Kesar O. (2011.), *Turizam: ekonomske osnove i organizacijski sustav*, Zagreb: Školska knjiga
6. Dimitrić, M., Tomas Živković, I. i Matejčić, V. (2018.), Odrednice profitabilnosti hotelskih poduzeća – usporedna analiza Primorsko-goranske županije i Republike Hrvatske, u: Koški, D., Karačić, D. i Sajter, D. (ur.), *Financije – teorija i suvremena pitanja* (str. 329 – 350.), Osijek: Ekonomski fakultet u Osijeku
7. Državni zavod za statistiku (2020.), Turizam [podatkovni dokument], preuzeto s <https://www.dzs.hr/hrv/dbhomepages/turizam/turizam.htm>
8. Državni zavod za statistiku (2020.), *Turizam u brojkama 2019 [e-publikacija]*, preuzeto s https://www.htz.hr/sites/default/files/2020-07/HTZ%20TUB%20HR_%202019%20%281%29.pdf
9. Euromonitor International (2021), *Top Countries for Sustainable Tourism – Embracing a Green Transformation for Travel Recovery* [e-publikacija], preuzeto s <https://forumnatura.org/wp-content/uploads/2021/07/SustainableTravelIndex-v0.3.pdf>
10. Fučkan, Đ. i Sabol, A. (2013.), *Planiranje poslovnih dometa*. Zagreb: HUM naklada
11. Galičić, V. (2017.), *Poslovanje hotelskog odjela smještaja*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
12. Grant, R.M. (2016.), *Contemporary strategy analysis: Text and cases*, 9th edition, United Kingdom : John Wiley & Sons Ltd.

13. Gulin, D., Perčević, H., Tušek, B. i Žager, L. (2012.), *Poslovno planiranje, kontrola i analiza*, drugo izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika
14. Helfert, E.A. (2001.), *Financial Analysis, Tools and Techniques: A Guide for Managers*, 10th edition, New York: McGraw-Hill Education
15. Hrvatska gospodarska komora (2021.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja122021www605b54e2d9ebc.pdf>
16. Hrvatska gospodarska komora (2022.), *Gospodarska kretanja* [e-publikacija], preuzeto s <https://www.hgk.hr/documents/gospodarskakretanja010222www623c503a2692b.pdf>
17. Institut za turizam (2016.), *Akcijski plan razvoja zelenog turizma* [e-publikacija], preuzeto s https://mint.gov.hr/UserDocsImages/arhiva/160715_AP_Zelenog_t.pdf
18. Ježovita, A. (2015.), Ocjena sigurnosti poslovanja poduzeća realnog sektora u Republici Hrvatskoj, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 13 (1), 75-91, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/141097>
19. Ježovita, A. (2016.), Analiza marže profita kao odrednice profitabilnosti poslovanja poduzeća, *Zbornik radova Ekonomskog Sveučilišta u Mostaru*, (Posebno izdanje 2016.), 181-201, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/203924>
20. Ježovita, A. i Žager, L. (2014.), Ocjena zaduženosti poduzeća pokazateljima profitabilnosti, *Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu*, 12 (1), 1-22, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/124753>
21. Koncul, N. (2008.), Environmental issues and tourism, *Ekonomska misao i praksa*, (2), 157-165, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/21280>
22. Kožić, I. (2013.), Kolika je sezonalnost turizma u Hrvatskoj?, *Ekonomski vjesnik*, XXVI(2), str. 470-479, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/116355>
23. Macrotrends (b.d.), Croatia population 1950-2021, preuzeto 9. lipnja 2021. s <https://www.macrotrends.net/countries/HRV/croatia/population>
24. Medlik, S. i Ingram, H. (2002.), *Hotelsko poslovanje*, Zagreb: Golden Marketing
25. Ministarstvo turizma i sporta (b.d) – Pokrenuta aktivnost izrade nove strategije razvoja održivog turizma do 2030. godine, preuzeto 12. studenog 2021. s <https://mint.gov.hr/vijesti/pokrenuta-aktivnost-izrade-nove-strategije-razvoja-odrzivog-turizma-do-2030-godine/22088>

26. Nofiana, L. i Sunarsi, D. (2020). The influence of inventory round ratio and activities round ratio on profitability (ROI). *JASa*, 4(1), 95-103. <https://doi.org/10.36555/jasa.v4i1.1340>
27. Orsag, S., i Gulin, D. (2001.), Financijska analiza hotelske tvrtke/Financial analysis of a hotel company, *Acta Turistica*, 13(2), 141-178, preuzeto s <https://www.jstor.org/stable/23234104>
28. Parać, B. (2008.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, Zagreb: M.E.P. Consult
29. Parać, B. (2011.), *Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje*, treće nepromijenjeno izdanje, Zaprešić: Visoka škola za poslovanje i upravljanje „Baltazar Adam Krčelić“
30. Peršić, M. i Turčić M. (2001.), A research on the accomplished development level if the managerial accounting in the Croatian hotel industry, *Tourism and hospitality management*, 7(1-2), 133-150, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/181698>
31. Pervan, M. i Višić, J. (2012.), Influence of firm size on its business success, *Croatian Operational Research Review*, 3 (1), 213-223, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/96821>
32. Pirjevec, B., (1998.), *Ekonomska obilježja turizma*, Zagreb: Golden Marketing
33. Pletikosa, D. i Akalović Antić, J. (2015.) Investicije i profitabilnost hotela u Hrvatskoj, *Acta Turistica*, 27 (1), 93-117, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/141810>
34. Porter, M.E. (1998.), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York: A Division of Simon & Schuster Inc.
35. Pravilnik o razvrstavanju, kategorizaciji i posebnim standardima ugostiteljskih objekata iz skupine Hoteli, Narodne novine br. NN 56/2016 (2016.) Dostupno na: https://narodne-novine.nn.hr/clanci/sluzbeni/2016_06_56_1451.html
36. Rašić, I. (2020.), *Sektorske analize – Turizam* [e-publikacija], preuzeto s https://www.eizg.hr/userdocsimages/publikacije/serijske-publikacije/sektorske-analize/SA_turizam_2020.pdf
37. Robinson, T.R., Van Greuning, H., Henry, E. i Broihahn, M.A. (2009.), *International Financial Statement Analysis*, New York: John Wiley & Sons, Inc.
38. Subramanyam, K.R. (2013.), *Financial Statement Analysis*, 11th edition, New York: McGraw-Hill Education
39. Škuflić, L. i Mlinarić, D. (2015.), Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije, *Ekonomski pregled*, 66 (5), 477-494, preuzeto s <https://hrcak.srce.hr/147869>

40. Vlada Republike Hrvatske (2013.), *Prijedlog strategije razvoja turizma Republike Hrvatske do 2020. Godine* [e-publikacija], preuzeto s <https://mint.gov.hr/UserDocsImages/dokumenti/Strategija-turizam-2020-veljaca2013.pdf>
41. Wahlen, J.M, Baginski, S.P. i Bradshaw, M.T. (2018.), *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective*, 9th edition, Boston: Cengage Learning
42. Wild, J.J. i Subramanyam, K.R. (2008.), *Financial Statement Analysis*, 10th edition, New York: McGraw-Hill/Irwin
43. World Economic Forum (2019.), *The Global Competitiveness Report 2019*. [e-publikacija], preuzeto s http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf
44. Zakon o poticanju ulaganja, Narodne novine, br. 102/15, 25/18, 114/18, 32/20 i 20/21 (2021.), dostupno na <https://www.zakon.hr/z/829/Zakon-o-poticanju-ulaganja>
45. Zakon o radu, Narodne novine, br. 93/12, 127/17 i 98/19 (2020.), dostupno na <https://www.zakon.hr/z/307/Zakon-o-radu>
46. Zakon o zaštiti pučanstva od zaraznih bolesti, Narodne novine, br. 79/07, 113/08, 43/09, 130/17, 114/18, 47/20, 134/20 (2020.), dostupno na <https://www.zakon.hr/z/1067/Zakon-o-za%C5%A1titi-pu%C4%8Danstva-od-zaraznih-bolesti>
47. Žager, K. i Žager, L. (2006.), *The Role of Financial Information in Decision Making Process*, *Innovative Marketing*, 2(3), 35-40, preuzeto s https://www.researchgate.net/publication/265228959_The_Role_of_Financial_Information_in_Decision_Making_Process
48. Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Žager, L. (2017.), *Analiza financijskih izvještaja: načela, postupci, slučajevi*, treće izmijenjeno i dopunjeno izdanje, Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika

POPIS SLIKA

Slika I. Analiza financijskih izvještaja kao sastavni dio poslovne analize	3
Slika II. Temeljni financijski izvještaji.....	6
Slika III. Klasifikacija financijskih pokazatelja po skupinama	14
Slika IV. Du Pontov sustav pokazatelja (rentabilnost ukupne imovine)	22
Slika V. Porterov model pet sila	43

POPIS TABLICA

Tablica I. Oblici kratkotrajne i dugotrajne imovine.....	7
Tablica II. Pokazatelji zaduženosti	16
Tablica III. Pokazatelji aktivnosti	17
Tablica IV. Pokazatelji profitabilnosti	20
Tablica V. Deskriptivna statistika koeficijenta obrta ukupne imovine.....	48
Tablica VI. Korelacijska analiza koeficijenta obrta ukupne imovine.....	49
Tablica VII. Razlike u vrijednosti pokazatelja aktivnosti među poduzećima	49
Tablica VIII. Razlike u vrijednosti pokazatelja aktivnosti među promatranim kvartalima.....	49
Tablica IX. Deskriptivna statistika marže profita i rentabilnosti ukupne imovine	50
Tablica X. Korelacijska analiza rentabilnosti ukupne imovine i marže profita.....	51
Tablica XI. Razlike u vrijednosti pokazatelja profitabilnosti među poduzećima	51
Tablica XII. Razlike u vrijednosti pokazatelja profitabilnosti među promatranim kvartalima	51
Tablica XIII. Rezultati modela s fiksnim efektima, slučajnim efektima i slučajnim efektima s korištenom robusnom standardnom pogreškom	55

ŽIVOTOPIS

Sara Sever rođena je 16.05.1997. u Zagrebu. Srednjoškolsko obrazovanje završila je u Klasičnoj gimnaziji 2016. godine. Za vrijeme pohađanja Klasične gimnazije odlazi u Cambridge, Englesku u Concorde International Summer School na usavršavanje engleskog jezika do B2 razine. Preddiplomski studij Ekonomskog fakulteta upisuje 2016. godine, dok 2018. godine upisuje smjer Analiza i poslovno planiranje. Tijekom 2021. godine za vrijeme studija aktivno je sudjelovala u studentskoj udruzi eSTUDENT kao STARTER član pri čemu je sudjelovala na projektima „Career Speed Dating“, „Business Matchmaker“ i „Karijerni aerodrom“. Trenutno je zaposlena u TIS-Objektni informacijski sustavi d.o.o. kao asistent u prodaji, odnosno kao podrška voditelju ključnih kupaca za Financijsku agenciju, Hrvatsku banku za obnovu i razvitak i Erste&Steiermarkische Bank d.d. Aktivno se služi engleskim jezikom, ima razvijene komunikacijske i organizacijske vještine te posjeduje znanje Microsoft Office paketa (Word, Excel, Powerpoint) kojeg svakodnevno koristi u poslu.