

# Međuvodnost poslovanja hotelskih poduzeća i odabranih mjera ekonomske politike

---

**Buljat, Maja**

**Doctoral thesis / Disertacija**

**2022**

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:191:389744>

*Rights / Prava:* [Attribution-ShareAlike 4.0 International/Imenovanje-Dijeli pod istim uvjetima 4.0 međunarodna](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2024-07-06**



SVEUČILIŠTE U RIJECI  
FAKULTET ZA MENADŽMENT  
U TURIZMU I UGOSTITELJSTVU  
OPATIJA, HRVATSKA

*Repository / Repozitorij:*

[Repository of Faculty of Tourism and Hospitality Management - Repository of students works of the Faculty of Tourism and Hospitality Management](#)



SVEUČILIŠTE U RIJECI  
FAKULTET ZA MENADŽMENT U TURIZMU I  
UGOSTITELJSTVU

Maja Buljat

**MEĐUOVISNOST POSLOVANJA  
HOTELSKIH PODUZEĆA I ODABRANIH  
MJERA EKONOMSKE POLITIKE**

DOKTORSKA DISERTACIJA

Opatija, 2022.





SVEUČILIŠTE U RIJECI UNIVERSITY OF RIJEKA  
FAKULTET ZA MENADŽMENT U TURIZMU I UGOSTITELJSTVU  
FACULTY OF TOURISM AND HOSPITALITY MANAGEMENT  
OPATIJA, HRVATSKA CROATIA

SVEUČILIŠTE U RIJECI  
FAKULTET ZA MENADŽMENT U TURIZMU I  
UGOSTITELJSTVU

Maja Buljat

**MEĐUOVISNOST POSLOVANJA  
HOTELSKIH PODUZEĆA I ODABRANIH  
MJERA EKONOMSKE POLITIKE**

DOKTORSKA DISERTACIJA

Mentor: prof. dr. sc. Josip Tica  
Komentor: izv. prof. dr. sc. Daniel Dragičević

Opatija, 2022.



SVEUČILIŠTE U RIJEKI UNIVERSITY OF RIJEKA  
FAKULTET ZA MENADŽMENT U TURIZMU I UGOSTITELJSTVU  
FACULTY OF TOURISM AND HOSPITALITY MANAGEMENT  
OPATIJA, HRVATSKA CROATIA

UNIVERSITY OF RIJEKA  
FACULTY OF TOURISM AND HOSPITALITY  
MANAGEMENT

Maja Buljat

**INTERDEPENDENCE OF BUSINESSES  
OF HOTEL COMPANIES AND  
SELECTED ECONOMIC POLICY  
MEASURES**

DOCTORAL THESIS

Opatija, 2022



Mentor rada: prof. dr. sc. Josip Tica  
Komentor rada: izv. prof. dr. sc. Daniel Dragičević

Doktorski rad obranjen je dana \_\_\_\_\_ na Poslijediplomskom sveučilišnom doktorskom studiju „Poslovna ekonomija u turizmu i ugostiteljstvu” na Fakultetu za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Sveučilišta u Rijeci, pred povjerenstvom u sastavu:

1. prof. dr. sc. Marinela Krstinić Nižić, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Sveučilište u Rijeci, predsjednica povjerenstva
2. izv. prof. dr. sc. Zvonimira Šverko Grdić, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu, Sveučilište u Rijeci, članica povjerenstva
3. izv. prof. dr. sc. Vladimir Arčabić, Ekonomski fakultet, Sveučilište u Zagrebu, član povjerenstva



## ZAHVALA

Ovu doktorsku disertaciju posvećujem svojim kćerima Niki i Lani, svojim roditeljima Mladenu i Rajki, sestrama Željki i Sanji te suprugu Jurici. Zahvaljujući njihovoj ljubavi i vjeri u mene došla sam do uspješnog završetka doktorskog studija. Pratile su me, hrabrili, savjetovali i kada je bilo najteže, njihova je podrška bila neprocjenjiva.

Neizmjereno hvala mentoru prof. dr. sc. Josipu Tici i komentoru izv. prof. dr. sc. Danielu Dragičeviću, koji su me vodili kroz cijelo ovo turbulentno razdoblje izrade doktorske disertacije, na podršci koju su mi dali i omogućili da od njih učim.

Hvala Vam svima!



## SAŽETAK

Da bi hotelska poduzeća mogla uspješno poslovati, važno je reagirati na promjene koje se događaju na tržištu. Način i oblik vrednovanja poduzeća u okruženju tržišne ekonomije implicira temeljito poznavanje ne samo financijske situacije ovih poduzeća nego i sredstava za njihovo vrednovanje.

Specifični istraživački ciljevi ovog rada temeljeni na teorijskim i empirijskim spoznajama jesu:

- ✓ prikazati važnost turizma za gospodarski razvoj i napraviti komparativnu analizu s konkurentskim zemljama;
- ✓ istražiti i analizirati poslovanje hotelskih poduzeća u konkurentskom okruženju i prikazati položaj hrvatskog hotelijerstva u odnosu na konkurente;
- ✓ analizirati poslovanje hotelskih poduzeća kroz temeljne financijske pokazatelje poslovanja poduzeća te kroz pokazatelje specifične za hotelska poduzeća;
- ✓ utvrditi kako i koliko odabrane sastavnice ekonomske politike utječu na poslovanje hotelskih poduzeća;
- ✓ produbiti postojeće spoznaje o važnosti poslovnog okruženja za poslovanje hotelskih poduzeća;
- ✓ prikazati poslovni model poslovanja hotelskih poduzeća;
- ✓ objasniti djelovanje monetarne i fiskalne politike;
- ✓ sustavno formulirati rezultate istraživanja i stvoriti pretpostavke za daljnja istraživanja.

Budući da je istraživanje provedeno na uzorku od 208 hotelskih društava, glavni izvor podataka o poslovanju društava iz skupine „Hoteli i sličan smještaj” (NKD 55.10) bila je Financijska agencija (FINA). Razdoblje analize obuhvaća razdoblje od 2002. do 2018. godine. U radu je implementirano pet modela s različitim zavisnim varijablama koje pokazuju uspješnost poslovanja poduzeća: dobit, zaposlenost, prihod, imovina i investicije. Nezavisne varijable korištene u modelu jesu: porez na dobit, tečaj, doprinosi, porez i prirez, stopa PDV-a na usluge smještaja, prosječna kamatna stopa





na kredite, dok su kontrolne varijable bile veličina poduzeća i bruto domaći proizvod. Radi transparentnosti u dokazivanju postavljenih hipoteza, sve hipoteze testirane su kroz pet modela uz primjenu ekonometrijske metode panel analize pomoću programskog paketa STATA. Rezultati pokazuju da postoji međuovisnost između poslovanja odabranih pokazatelja poslovanja hotela i rezultata poslovanja hotela, no hipoteze su samo djelomično prihvaćene. Porast poreza na dobit smanjiti će prihode, dobit, zaposlenost i imovinu hotelskih poduzeća, ali ne i investicije. Druga porezna opterećenja (porez na dohodak, doprinosi iz plaće i prirez; stopa PDV-a na usluge smještaja) nisu potvrdila očekivani utjecaj na poslovanje poduzeća. Deprecijacija tečaja pozitivno će djelovati na prihod i dobit poduzeća, dok će biti u inverznom odnosu s investicijama. Promjena tečaja statistički je nesigifikantna kada je riječ o zavisnoj varijabli zaposlenost. Prosječna kamatna stopa pokazala se negativnom i statistički značajnom za sve odabrane pokazatelje poslovanja poduzeća.

Znanstveni doprinos ove doktorske disertacije proizlazi iz rezultata provedenoga empirijskog istraživanja. Doprinosi se ogledaju u sljedećemu:

- ✓ U analizi temeljnih obilježja i trendova u turizmu i njihova utjecaja na gospodarski razvoj te komparativnoj analizi s konkurentskim zemljama.
- ✓ U analizi poslovanja hotelskih poduzeća u konkurentskom okruženju te sistematizaciji dobivenih rezultata.
- ✓ U analizi poslovanja hotelskih poduzeća kroz temeljne financijske pokazatelje poslovanja poduzeća te kroz pokazatelje specifične za hotelska poduzeća.
- ✓ U kvantifikaciji (procjeni) osjetljivosti rezultata poslovanja hotelskih poduzeća na donesene mjere ekonomske politike.

Aplikativni doprinos rada počiva u provedenom empirijskom istraživanju koje modeliranjem mjera ekonomske politike može značajno utjecati na konkurentnost hotelskih poduzeća na svjetskom tržištu.

**Ključne riječi: hotelska poduzeća, tečaj, porez, kamatna stopa, prihod**

**JEL klasifikacijski kodovi: E00, E20, E22, E24, E40, E42, E43, E52, E61, E62, E63, H30, H3**



## ABSTRACT

In order for hotel companies to be able to operate successfully, it is important to react to the changes taking place on the market. The method and form of company valuation in a market economy environment implies thorough knowledge, not only of the financial situation of these companies but also of the means for their valuation.

The specific research goals of this paper, based on theoretical and empirical knowledge, are as follows:

- ✓ to show the importance of tourism for economic development and make a comparative analysis with competing countries;
- ✓ to research and analyze the business of hotel companies in a competitive environment and present the position of the Croatian hotel industry in relation to its competitors;
- ✓ to analyze the operations of hotel companies through the basic financial indicators of the company's operations and through indicators specific to hotel companies;
- ✓ to determine how and to what extent the selected economic policy components affect the operations of hotel companies;
- ✓ to deepen the existing knowledge about the importance of the business environment for the operation of hotel companies;
- ✓ to show the business model of hotel companies;
- ✓ to explain the operation of monetary and fiscal policy;
- ✓ to systematically formulate research results and create assumptions for further research.

Since the research was conducted on a sample of 208 hotel companies, the main source of data on the operations of companies from the group "Hotels and similar accommodation" (NKD 55.10) was the Financial Agency (FINA). The period of analysis spans from 2002 to 2018. Five models with different dependent variables that show the success of the company's operations were implemented in the paper: profit, employment, income, assets, and investments. The independent variables were profit



tax, exchange rate, contributions, tax and surcharge, VAT rate on accommodation services, average interest rate on loans, while the control variables were company size and Gross Domestic Product. Instead of the company size variable, four additional dummy variables were introduced for micro-enterprises, small enterprises, medium-sized enterprises, and large enterprises. For the sake of transparency in proving the set hypotheses, all hypotheses were tested through five models with the application of the econometric method of panel analysis using the STATA program package. The paper proved that there is an interdependence between the operations of selected hotel business indicators and hotel business results; however, the hypotheses were only partially accepted. A rise in corporate taxes will reduce revenues, profits, employment and assets of hotel companies, but not investment. Other tax burdens (income tax, salary contributions and surtax; VAT rate on accommodation services) did not confirm the expected impact on the company's operations. The depreciation of the exchange rate will have a positive effect on the income and profit of the company, while it will have an inverse relationship with investments. The exchange rate change is statistically insignificant when it comes to the dependent variable employment. The average interest rate turned out to be negative and statistically significant for all selected indicators of the company's operations.

The scientific contribution of this doctoral dissertation results from the results of empirical research. The contributions are reflected in the following:

- ✓ In the analysis of the fundamental features and trends in tourism and their impact on economic development, as well as a comparative analysis with competing countries.
- ✓ In the analysis of business operations of hotel companies in a competitive environment and the systematization of the obtained results.
- ✓ In the analysis of the operations of hotel companies through the basic financial indicators of the company's operations and through indicators specific to hotel companies.
- ✓ In the quantification (estimation) of the sensitivity of hotel business results to adopted economic policy measures.



The applied contribution of the paper is based on the conducted empirical research, which, by modeling economic policy measures, can significantly influence the competitiveness of hotel companies on the world market.

**Key words: hotel companies, exchange rate, tax, interest rate, income**

**JEL classification code: E00, E20, E22, E24, E40, E42, E43, E52, E61, E62, E63, H30, H32**



## SADRŽAJ

ZAHVALA.....	IV
SAŽETAK.....	V
ABSTRACT.....	VII
SADRŽAJ.....	X
1. UVOD.....	1
1.1 PROBLEM I PREDMET ISTRAŽIVANJA .....	1
1.2 TEMELJNA ZNANSTVENA I POMOĆNE ZNANSTVENE HIPOTEZE .....	4
1.3 SVRHA I CILJEVI ISTRAŽIVANJA.....	7
1.4 PREGLED DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA.....	9
1.5 ZNANSTVENE METODE.....	14
1.6 KOMPOZICIJA DOKTORSKE DISERTACIJE.....	15
2. POJMOVNO ODREĐENJE HOTELSKOGA PODUZEĆA I EKONOMSKE POLITIKE .....	17
2.1 ZNAČAJ I ULOGA POSLOVNOGA OKRUŽENJA ZA FUNKCIONIRANJE PODUZEĆA.....	17
2.2 TEMELJNE ODREDNICE HOTELSKIH PODUZEĆA.....	28
2.2.1 POSLOVNI MODEL HOTELSKIH PODUZEĆA .....	32
2.2.2 UPRAVLJANJE IMOVINOM I IZVORIMA FINANCIRANJA U HOTELSKIM PODUZEĆIMA .....	36
2.2.3 UPRAVLJANJE TROŠKOVIMA U HOTELSKIM PODUZEĆIMA .....	39
2.2.4 UPRAVLJANJE PRIHODIMA I POSLOVNIM REZULTATOM U HOTELSKOM PODUZEĆU .....	41
2.3 TEMELJNE ODREDNICE EKONOMSKE POLITIKE S OSVRTOM NA FISKALNU I MONETARNU POLITIKU .....	47
2.3.1 CILJEVI I NOSITELJI EKONOMSKE POLITIKE .....	49
2.3.2 ELEMENTI FISKALNOG SUSTAVA I FISKALNE POLITIKE.....	51



2.3.3	FUNKCIJE I CILJEVI DJELOVANJA MONETARNE POLITIKE .....	55
2.3.4	UČINCI I INTERAKCIJE MONETARNE I FISKALNE POLITIKE.....	60
3.	EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA HOTELSKIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ ZA RAZDOBLJE OD 2002. DO 2019. GODINE .....	66
3.1	KOMPARATIVNA ANALIZA TURIZMA U HRVATSKOJ I ODABRANIH KONKURENTSKIH ZEMALJA .....	67
3.2	HOTELIJERSTVO U HRVATSKOJ I USPOREDBA S ODABRANIM KONKURENTSKIM ZEMLJAMA .....	77
3.3	ANALIZA FINACIJSKIH IZVJEŠTAJA HOTELSKIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ OD 2002. DO 2019. GODINE.....	88
4.	MODEL MEĐUOVISNOSTI MJERA EKONOMSKE POLITIKE I ODABRANIH POKAZATELJA POSLOVANJA HOTELSKIH PODUZEĆA .....	99
4.1	OCJENA DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA MEĐUOVISNOSTI ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I POSLOVANJA HOTELSKIH PODUZEĆA .....	99
4.1.1	PRETHODNA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA POREZA NA POSLOVANJE PODUZEĆA .....	100
4.1.2	PRETHODNA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA TEČAJA NA POSLOVANJE PODUZEĆA .....	106
4.1.3	PRETHODNA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA KAMATNIH STOPA NA POSLOVANJE PODUZEĆA.....	114
4.2	DEFINIRANJE UZORKA I PODACI .....	116
4.3	VARIJABLE U MODELU .....	121
4.4	REZULTATI ISTRAŽIVANJA.....	124
4.4.1	MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLTIKE I UKUPNIH PRIHODA .....	131
4.4.2	MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I ZAPOSLENOSTI U HOTELSKIM PODUZEĆIMA .....	135
4.4.3	MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I DOBITI HOTELSKIH PODUZEĆA .....	138



4.4.4	MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I IMOVINE U HOTELSKIM PODUZEĆIMA .....	140
4.4.5	MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I INVESTICIJA U HOTELSKIM PODUZEĆIMA.....	143
4.5	REZULTATI TESTIRANJA HIPOTEZE .....	145
5.	ZAKLJUČAK .....	149
5.1	DISKUSIJA O DOBIVENIM REZULTATIMA .....	149
5.2	METODOLOŠKA RAZMATRANJA .....	159
5.3	USPOREDBA S DRUGIM ISTRAŽIVANJIMA .....	160
5.4	ZNANSTVENI I APLIKATIVNI DOPRINOS .....	161
5.5	PRIJEDLOZI ZA BUDUĆA ISTRAŽIVANJA .....	162
6.	LITERATURA.....	163
	PRILOG 1: Baza podataka korištenih nezavisnih i zavisnih varijabli u modelu .....	183
	ILUSTRACIJE.....	184

## 1. UVOD

Ponašanje poduzeća podrazumijeva prilagođavanje promjenama u okruženju, dok su promjene u okruženju uvjetovane stalnim mijenjanjem potreba djelovanja i organiziranja samih poduzeća. U tom smislu poduzeća svakodnevno poduzimaju niz poslovnih aktivnosti koje im osiguravaju da se ponašaju na krajnje racionalan način, tj. da svoje materijalne, ljudske i financijske resurse racionalno koriste da bi zadovoljile potrebe potrošača poslujući ujedno efikasno i efektivno. Ekonomski položaj poduzeća određen je unutarnjim i vanjskim činiteljima. Jedan od temeljnih preuvjeta „normalnoga” poslovanja jest sređen poslovni i pravni okvir u zemlji u kojoj poduzeće djeluje. Dobra investicijska klima za hotelska poduzeća poduprta kvalitetnim mjerama ekonomske politike može igrati središnju ulogu u vladinoj strategiji rasta i razvoja. S druge strane, donošenje nepovoljnih mjera može rezultirati opterećenjem poslovanja i umanjenjem prihoda hotelskih poduzeća. Vlade koriste porezne sustave, tečaj i kamatu kao instrumente ekonomske politike za postizanje različitih ciljeva, među njima su redistribucija dohotka, ekonomska stabilizacija, pružanje javnih dobara i poticanje gospodarskog rasta. Kombinacija i važnost tih ciljeva razlikuju se za svaku zemlju i obično ovise o njihovu političkom i ekonomskom okruženju. U Hrvatskoj je hotelijerstvo značajan izvor deviznih prihoda pa je stoga važno da nositelji ekonomske politike poznaju faktore koji utječu na poslovanje poduzeća u hotelijerstvu. Današnji poslovni svijet karakterizira ubrzan razvoj i konkurentnost poduzeća koja moraju stimulirati profitabilan razvoj, mjeriti kreiranje vrijednosti i kontinuirano postizati pozitivne rezultate jer jedino takva poduzeća mogu uspjeti.

### 1.1 PROBLEM I PREDMET ISTRAŽIVANJA

Poduzeće koje je financijski snažno lakše može savladati promjene u okruženju i okruženje će imati manji utjecaj na njegovu ukupnu sposobnost adekvatnog pozicioniranja. Kompleksnost i promjenjivost poslovnog okruženja nameće nužnost analize činitelja koji utječu na opstanak, strukturu i donošenja odluka u poduzećima.



Poslovno okruženje predstavlja za poduzeće izvor mogućnosti, opasnosti i ograničenja, ali vrlo je rijedak slučaj da samo poduzeće može imati neki značajan utjecaj na čimbenike koji su dio poslovnog okruženja. U ovakvom okruženju važnu ulogu ima država i državne institucije koje na razne načine utječu na poduzeća.

Regulacija poslovanja, a osobito mijenjanje regulacije poslovanja, od presudnog je značaja za hotelska poduzeća. Turizam svojim udjelom u bruto domaćem proizvodu predstavlja veliku važnost jednoj državi jer pridonosi rastu nacionalnog dohotka, pokriva deficit bilance plaćanja, povećava investicijska ulaganja i zaposlenost. Značajan dio ekonomskih koristi u turizmu realizira se kroz hotelska poduzeća. Ekonomski čimbenici koji tvore ekonomsko poslovno okruženje hotelskim poduzećima temeljni su makroekonomski pokazatelji, kao što su kretanje bruto domaćeg proizvoda, inflacija, kamatne stope, valutni tečajevi, raspoloživost kapitala i bankarski sektor. Politički čimbenici definiraju pravno-regulatorne parametre unutar kojih poduzeća moraju poslovati. Oni mogu biti dvojaki. Najčešće predstavljaju ograničenja za poduzeća kao što su porezni zakoni. Stoga je proučavanje čimbenika koji čine ekonomsko i političko-pravno poslovno okruženje sastavni dio motrenja poslovnog okruženja čiji *output* utječe na rezultat poslovanja poduzeća. Kao osnovni istraživački **problem** postavljeno je pitanje kakvo je ekonomsko i političko-pravno poslovno okruženje hotelskih poduzeća i kako se nose s promjenama koje im kroz svoje instrumente nameće ekonomska politika. Iz navedenog problema istraživanja definiran je **predmet istraživanja** ove doktorske disertacije, a glasi kako odabrani instrumenti ekonomske politike utječu na poslovanje hotelskih poduzeća u Republici Hrvatskoj. U hotelskim poduzećima znatno su povećani financijski rashodi uvjetovani rastom zaduženosti zbog potrebe financiranja tekućeg poslovanja, ali i otplate kreditnih zaduženja tijekom posljednjeg srednjoročnog razdoblja. Razina zaduženosti hotelijerstva u Hrvatskoj tijekom posljednjih nekoliko godina znatno je povećana uz istodobno smanjenje likvidnosti. Obveze se povećavaju znatno brže od kapitala i rezervi, a ulaganja se istodobno smanjuju. Ako se poduzeća promatraju u okruženju, sustavnim je pristupom onda moguće zaključiti kako je poduzeće podsustav, a okruženje sustav u kojem se odvija poslovanje. U svojem poslovanju hotelska su

poduzeća izložena deviznom riziku, a posebice ona koja većinu svojih prihoda generiraju od inozemnoga turizma. Ova izloženost deviznom kretanju povećana je diskrecijskom prirodom turističke potrošnje, čime je profitabilnost pružatelja usluga vrlo osjetljiva na promjene tečaja. Turizam je važan izvor inozemne valute koji se koristi za financiranje gospodarskog rasta. Natjecanje između destinacija ima pozitivan učinak na potražnju za međunarodnim turizmom. To znači da će porast cijena u destinaciji povećati turističku potražnju za alternativnom destinacijom (Lim, 2006). U gospodarstvu kao što je hrvatsko, u kojem je značajan dio izvoznih prihoda posljedica inozemnog turizma, važno je razumjeti osjetljivost potražnje u odnosu na njegove glavne odrednice. Tečaj je važan čimbenik koji utječe na konkurentsku moć. Tečaj se može koristiti za definiranje razina usporedbe cijena zemlje prebivališta s drugim zemljama. Međunarodna razmjena roba i usluga povezuje cijene i troškove pojedinih zemalja koje u njoj sudjeluju. Razlika u stupnju inflacije u zemlji i inozemstvu utječe na promjenu realnog tečaja, a to uvjetuje dodatno ograničenje monetarnoj politici. Međunarodna mobilnost kapitala povezuje ne samo kamatne stope na različitim sredstvima financijske aktive nego i omogućuje zemlji da financira neravnotežu u tekućoj bilanci plaćanja (Blažević, 1999). Financiranje u turizmu odvija se na više razina, od državne do razine pojedinačnih poduzeća. Za rast i razvoj turizma i hotelijerstva potreban je kapital, bilo da je riječ o ulaganju u dugotrajnu ili kratkotrajnu imovinu. Čak je i u razvijenim zemljama potražnja za njim veća od ponude, a u Hrvatskoj su tokovi kapitala posljednjih godina potpuno usporeni. Na nepovoljan trend ulaganja u hotelijerstvo djelovalo je više činitelja: otežano financiranje projekata gdje komercijalne banke traže veće udjele vlastitog kapitala investitora, ograničavajuće djelovanje krize na poslovanje sektora i s tim u vezi smanjena mogućnost financiranja razvoja putem vlastite akumulacije. Nositelji viškova sredstava na financijskom tržištu uobičajeno su stanovništvo i kućanstva, dok su u pravilu nositelji manjkova sektori država i poduzeća. Za korištenje kapitala plaćaju se visoke kamate, provizije i razna davanja, a davatelji kredita mogu tražiti i uvid u poslovanje. Iz tih se razloga, ako je ikako moguće, izbjegavaju krediti. Dizajn poreznoga sustava različit je za svaku zemlju. Iako dobar porezni sustav mora biti učinkovit i ravnopravan, u stvarnosti ova dva cilja mogu biti međusobno u sukobu. Usklađivanje poreza važno je za pružanje

javnih usluga jer se bez odgovarajućih poreznih prihoda može pogoršati kvaliteta javnih usluga. Porezna usklađenost znači porezne obveznike koji ispunjavaju svoje obveze. Međutim, prikupljanje dovoljno poreznih prihoda predstavlja problem s kojim se suočavaju mnoge zemlje zbog utaje i izbjegavanja plaćanja poreza. Usklađivanje poreza može biti važnije danas nego prethodnih godina jer mnoge zemlje imaju probleme s deficitom proračuna. Štoviše, porezna je usklađenost važna za postizanje pravednosti i povećanje raspodjele resursa (Alm, 1999). Oporezivanje turizma potiče mnoga gospodarska pitanja kao i oporezivanje bilo kojeg drugog izvoza s obzirom na osjetljivost potražnje na promjene cijena, stabilnost prihoda i učestalost oporezivanja (De Kadt, 1979). Porezni bi režim trebao velika poduzeća tretirati različito od malih. Česte promjene poreznih režima izlažu poduzeća uvećanom riziku poslovanja. Budući da oporezivanje turizma nije izravno, vlade su razvile višestruke pristupe za prikupljanje prihoda iz sektora. Zbog specifičnosti turizma, ekonomisti smatraju da bi oporezivanje turističkih djelatnosti imalo samo mali utjecaj na ponašanje poreznih obveznika. Cijena koju turističko poduzeće postavlja za svoje isporučene proizvode ovisi o međusobnoj povezanosti s nizom čimbenika koji su unutarnji i vanjski. To uključuje ciljeve poduzeća i vlasnički obrazac, strukturu tržišta u kojem djeluje, stupanj konkurencije na tržištu i položaj poduzeća na tržištu, sezonalnost, vladinu politiku, makroekonomsko okruženje, cijenu ostalih dobara, ograničenja kapaciteta, stupanj propadanja svojih proizvoda i dr. (Fyall i Garrod, 2005). Makroekonomsko i poslovno okruženje za poslovanje hotelijerstva u Hrvatskoj u znatnoj mjeri ograničava mogućnost uspješnog poslovanja i razvoja te djelatnosti na konkurentskim osnovama. Opći pravni okvir, uslijed nedorečenosti i stalnih promjena, ne predstavlja stabilan okvir za poslovanje hotelijerstva. Hotelijerstvo trajno bilježi nepovoljne oblike ekonomskoga poslovanja kroz odgovarajuće pokazatelje na mikro razini.

## 1.2 TEMELJNA ZNANSTVENA I POMOĆNE ZNANSTVENE HIPOTEZE

Temeljem postavljanja znanstvenog problema, predmeta i objekta istraživanja definirana je temeljna znanstvena hipoteza:

***HO: Mjerama i instrumentima ekonomske politike država utječe na rezultate poslovanja hotelskih kompanija.***

Vladine politike uključuju mjere koje definiraju poslovno okruženje poduzeća, što utječe na uspješnost poslovanja poduzeća i konkurentnost, no i na mogućnost razvoja, odnosno investicijski potencijal sektora. Vladine mjere imaju multiplikativne učinke kako na hotelska poduzeća, tako i na sve ostale djelatnosti povezane s tim poduzećima (maloprodaja, veleprodaja, poljoprivreda, proizvodnja hrane...).

Oporezivanje predstavlja javnu politiku koja uglavnom izravno ili neizravno utječe na poslovanje poduzeća. Utjecaj poreza na cijenu hotelske sobe u najvećoj mjeri ovisi o elastičnosti cijena. Ako je potražnja dovoljno elastična, hoteli neće moći povećati cijenu smještaja i prevaliti porez gostima. Ako je, s druge strane, potražnja neelastična, hoteli će moći povećati cijenu smještaja i gosti će morati snositi novouvedeni ili povećani porez kroz povećanu cijenu smještaja. Gdje postoji visoka cjenovna elastičnost potražnje za hotelski sektor, kao što je to slučaj u Hrvatskoj, u uvjetima mogućeg povećanja cijena smještaja zbog povećanih poreznih tereta, konačno bi moglo doći do ogromnog preusmjeravanja gostiju na druge jeftinije i konkurentnije destinacije ili preusmjeravanja boravka iz primarnih (hotelskih) u sekundarne oblike smještaja (privatni smještaj). Turistička potražnja jako je elastična i male promjene cijena mogu utjecati na porast ili pad turističke potražnje. Porezi kao sastavni dio ukupne cijene usluga imaju važnu ulogu u poslovanju poduzeća. Republika Hrvatska već se dugi niz godina ubraja u red zemalja s visokim ukupnim poreznim opterećenjem, što u okolnostima nestabilnog makroekonomskog okružja rezultira smanjenjem zapošljavanja i ulaganja. Porezi djeluju kroz razne kanale na poslovanje poduzeća: utječu na veličinu štednje i investicija te na veličinu ponude i potražnje za radom. Smanjujući prinos od ljudskog i fizičkog kapitala, iskrivljuju poticaje za akumulacijom kapitala i sprečavaju rast. Hotelska su poduzeća jedan od vrlo značajnih izvora deviznih prihoda. Turistička potrošnja inozemnih turista podrazumijeva konverziju inozemne valute u kunu. Promjena tečaja utječe na intenzitet i strukturu ukupne međunarodne razmjene kao i na strukturu upotrebe bruto domaćeg proizvoda. Tečaj valute bitan je element u određivanju cijene u međunarodnom turizmu. Aprecijacija

kune u odnosu na drugu valutu rezultira relativno jeftinijim uvozom i skupljim izvozom. Zbog neizvjesnosti budućeg deviznog tečaja javlja se valutni rizik koji nastaje svaki put kada hotelsko poduzeće provodi međunarodne operacije, poput dolaska inozemnih turista, ulaganja i financiranja. Izloženost poduzeća promjenama valutnog tečaja dovodi do gubitka u novčanim tokovima, imovini i obvezama poduzeća te njegovoj neto dobiti. Devizni tečaj utječe na konkurentnost gospodarstva u cjelini time što određuje cijenu inozemnih proizvoda u domaćoj valuti i obratno. Nastojanjem realiziranja postavljenih ciljeva poslovanja, hotelska poduzeća često su primorana pribavljati kapital izvan svojega okruženja. Tako pribavljena sredstva predstavljaju tuđi kapital poduzeća za koji postoji obveza vraćanja. Na posuđeni novac poduzeća stvaraju dodatne troškove korištenja tuđih izvora financiranja, odnosno rashode od kamata. Povećavanjem rashoda smanjuje se dobit poslovanja hotelskih poduzeća. Samim time, da bi se tuđi kapital mogao efikasno vraćati, poduzeća ga trebaju učinkovito koristiti u svrhu stvaranja dodane ekonomske koristi. Porast obveze prema bankama i drugim financijskim institucijama rezultat je ponajprije porasta potrebe za financijskim sredstvima, koja posljedično dovodi do pada udjela kapitala u pasivi te povećanja dugoročnih obveza. U hotelskim poduzećima koja su se zadužila u inozemstvu ili uz deviznu klauzulu tečajni je rizik prisutan i u kontekstu promjene udjela kapitala u pasivi kao posljedice tečajnih promjena, tako da se monetarna politika ogleda u kontekstu cjenovne konkurentnosti, ali i devizne zaduženosti.

Za dokazivanje temeljne hipoteze postavljaju se pomoćne hipoteze:

- P.H.1: Povećana porezna opterećenost poduzeća negativno utječe na poslovanje poduzeća jer poskupljuje cijenu rada, cijenu ponude hotelskog smještaja i umanjuje akumuliranu dobit poduzeća.

Različiti čimbenici, poput povećanja stope PDV-a na usluge smještaja te povećanja poreza, prireza i doprinosa iz plaća, mogu modificirati funkciju ponude, čime se mijenjaju granični troškovi. Varijabilni će troškovi proizvoda ili usluge porasti ako se uvede porez. Iz tog razloga iznos pristojbe dodat će se funkciji graničnog troška tog proizvoda. Ako je funkcija potražnje za proizvodom ostala nepromijenjena, nametanje poreza rezultirat će povećanjem cijene jer će funkcija ponude biti smanjena. Na

ponudu i potražnju robe ili usluge utječu promjene cijena. Međutim, promjena cijene ne mora nužno jednako utjecati na ponudu i potražnju.

- P.H.2: Deprecijacija tečaja pozitivno se odražava na prodaju usluge smještaja, što za posljedicu ima smanjenje broja zaposlenih i mogućnosti investiranja u dugotrajnu imovinu.

Potražnja za stranom valutom opada kako raste njezina cijena, odnosno tečaj. Dva su utjecaja koja se događaju kada se cijena strane valute promijeni: učinak supstitucije i učinak dohotka. Ponuda strane valute raste s porastom tečaja. Konkretno, dobitak tečaja poboljšava prihod svakog vlasnika strane valute u domaćoj valuti. S obzirom na to da je hotelski sektor izvozna funkcija, deprecijacija kune povećala bi potražnju za hotelskim uslugama jer bi turisti za svaki euro dobili više kuna.

- P.H.3: Rast kamatnih stopa negativno utječe na poslovanje poduzeća jer smanjuje mogućnost investiranja u imovinu, smanjuje se zaposlenost i mogućnost bolje profitabilnosti poslovanja.

Ulaganja su nužna za rast poduzeća, a kako bi ih financirala, poduzeća najčešće posuđuju novac, stvarajući dodatne troškove u obliku kamata. Rastuće kamatne stope povećavaju troškove ulaganja, što neminovno tjera ulagače s nižim prihodima s tržišta i smanjuje investicijsku potražnju. S druge strane, niže kamatne stope rezultiraju pristupačnijim ulaganjima, što potiče ulaganja.

### 1.3 SVRHA I CILJEVI ISTRAŽIVANJA

Sukladno obrazloženju problema istraživanja, razvidno je postojanje potrebe za boljim razumijevanjem političko-pravnog poslovnog okruženja hotelskog poduzeća i kako ekonomska politika svojim instrumentima utječe na njihovo poslovanje. Neke zemlje imaju povoljno poslovno okruženje koje pogoduje investicijama, radu, inovativnostima, poslovnim odnosima, dok u drugim zemljama to nije tako – postoje manje povoljni uvjeti, odnosno manje povoljno poslovno okruženje. Povećanje turističkih tokova može donijeti mnogo pozitivnog ekonomskog učinka na zemlje domaćina, posebice u

pogledu dohotka, zaposlenosti i deviznih priljeva. Analiza odnosa između razvoja turizma i gospodarskog rasta bila je popularna tema u novijoj turističkoj literaturi. S obzirom na to da turizam igra važnu ulogu u gospodarstvu neke zemlje, postavlja se pitanje što se događa s poslovanjem hotelskih poduzeća te drugih koja su izravno ili neizravno povezana s turizmom, a koja predstavljaju glavni „motor” u stvaranju prihoda, zaposlenosti i investicija. Uspješnost poslovanja definira se kao sposobnost ostvarivanja određenih ciljeva koji mogu biti različiti, ovisno o postavljenim kriterijima. Najčešći je cilj profitabilnost poslovanja, a njegovo se ostvarenje vidi iz računa dobiti i gubitka, koji prikazuje aktivnost poduzeća u određenom razdoblju. Potencijalni investitori svoj će kapital uložiti u neki pothvat samo ako su zadovoljeni temeljni kriteriji procjene kvalitete poslovanja poduzeća, a to su sigurnost uloženog kapitala i efikasnost poslovanja mjerena rentabilnošću. Hotelijerstvo je ekonomski najznačajniji dio turističke djelatnosti jer zapošljava daleko više djelatnika i stvara više prihoda ili dobiti po jedinici kapaciteta od drugih vrsta turističkog smještaja. Hotelijerstvo je kapitalno intenzivna, ali i nisko akumulativna djelatnost. To znači da su investicije u izgradnju hotela po jedinici kapaciteta vrlo visoke, a da su profitne stope niže nego u prosjeku ostalih djelatnosti, povrati na ulaganje u hotelijerstvu su dulji nego kod ulaganja u druge djelatnosti. Hotelska industrija, kao i turizam u cjelini, spadaju u najkompleksnije gospodarske djelatnosti povezane s nizom odrednica kako na strani ponude, tako i na strani potražnje. Odrednice uspješnosti poslovanja u hotelskoj industriji istražene su u mnogobrojnim studijama, s različitih stajališta i u različitim ekonomijama. No pitanje uspješnosti njihova poslovanja zahtijeva različite aspekte sagledavanja. Definirani problem istraživanja upućuje na temeljni cilj istraživanja, a to je empirijskim istraživanjem dati odgovor kako odabrani instrumenti ekonomske politike – tečaj, kamatna stopa i porezni sustav – utječu na poslovanje hotelskih poduzeća.

Znanstveni ciljevi:

- Prikazati važnost turizma za gospodarski razvoj i napraviti komparativnu analizu s konkurentskim zemljama.



- Istražiti i analizirati poslovanje hotelskih poduzeća u konkurentskom okruženju i prikazati položaj hrvatskog hotelijerstva u odnosu na konkurente.
- Analizirati poslovanje hotelskih poduzeća kroz temeljne financijske pokazatelje poslovanja poduzeća te kroz pokazatelje specifične za hotelska poduzeća.
- Utvrditi kako i koliko odabrane sastavnice ekonomske politike utječu na poslovanje hotelskih poduzeća.

Aplikativni ciljevi:

- Produbiti postojeće spoznaje o važnosti poslovnog okruženja za poslovanje hotelskih poduzeća.
- Prikazati poslovni model poslovanja hotelskih poduzeća.
- Objasniti djelovanje monetarne i fiskalne politike.
- Sustavno formulirati rezultate istraživanja i stvoriti pretpostavke za daljnja istraživanja.

#### 1.4 PREGLED DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA

Razne su studije analizirale utjecaj mjera ekonomske politike na turizam. Istraživanja koja se bave različitim metodologijama, razdobljima i podacima (agregiranima i razgraničenima) pokazuju mješovite empirijske rezultate. Međutim, mali broj istraživanja fokusiran je na utjecaj pojedinih instrumenata ekonomske politike na poslovanje poduzeća u hotelskoj industriji.

Postoje dvije temeljne istraživačke metodologije u istraživanju utjecaja oporezivanja smještaja (Bonham i Gangnes, 1996). Ex ante studije koriste ekonometrijske metodologije za procjenu elastičnosti na temelju postojećih obrazaca ponude i potražnje, a zatim koriste te procjene za predviđanje potencijalnih učinaka novog poreza na smještaj (Hiemstra i Ismail, 1992). Alternativno, ex post studije procjenjuju učinke poreza nakon što je on nametnut, uspoređujući rezultate prije i poslije donesene mjere (Bonham i Gangnes, 1996) ili usporedbom učinaka na poslovanje hotela obuhvaćenih mjerom i onih koji nisu obuhvaćeni mjerom (Hudson et al., 2019).



Ex ante studije imaju tendenciju da budu studije slučaja koje obuhvaćanju veliki broj turistički destinacija te procjenjuju elastičnost ponude i potražnje na temelju postojeće hotelske prodaje u određenom trenutku (Hiemstra i Ismail, 1992). Ex post studije obično su longitudinalne i mjere stvarne porezne učinke, ali su obično ograničene proučavanjem samo jednog ili malog skupa destinacija (Bonham i Ganges, 1996; Lee, 2014). Međutim, bez obzira na metodologiju, ono što je jasno jest da cijena igra ključnu ulogu u određivanju konkurentnosti turističkih destinacija i, prema tome, njihove osjetljivosti potražnje (Dwyer i Forsyth, 2011; Dwyer, Forsyth i Rao, 2000). U jednoj od ranih studija u literaturi o učincima poreza na smještaj, Combs i Elledge (1979) pretpostavili su da je potražnja za smještajem gotovo savršeno neelastična. Rezultati njihova istraživanja sugeriraju da bi oporezivanje smještajnih kapaciteta moglo povećati prihode bez ikakvih značajnih posljedica na potražnju za smještajem. Mak i Nishimura (1979) na sličan su način tvrdili da porezi na hotele, koje je uvela država Havaji, nisu značajno utjecali na potražnju za smještajem budući da su turisti smanjili druge vrste potrošnje. Novija istraživanja ukazuju kako je porezni teret vjerojatno podijeljen između pružatelja usluga smještaja i gostiju te pretpostavka o savršeno neelastičnoj potražnji nije uvijek istinita. Naprimjer, koristeći podatke s Havaja, Fuji et al. (1985) zaključili su da se ne može sav teret boravišne pristojbe prenijeti na posjetitelje. Studija Bonhama i Gangnesa (1996), također koristeći podatke s Havaja, istraživala je ex post učinak poreza na smještaj u studiji vremenskih serija, na sličan način otkrivajući da takvi porezi ne smanjuju značajno prihode hotela. Suprotno tomu, Hiemstra i Ismail (1993) zaključili su da velik dio učestalosti takvih poreza apsorbira hotelska industrija.

Mahangila i Anderson (2017) razmatraju strukturu turističkih poreza i fiskalnog režima u Zanzibaru i mjere neizvjesnosti i složenosti poreznih zakona. Rezultati pokazuju da su mnogi ispitanici utvrdili kako nesigurnost poreznoga zakonodavstva snažno utječe na izračun obveze poreza na dobit za poduzeća, investitore i poslodavce, a samim time i na nemogućnost planiranja poslovne aktivnosti. Corthay i Loeproch (2010) na temelju provedene ankete u poduzećima u nekoliko gospodarstava pokazuju da većina turističkih sudionika poreze smatra značajnim preprekama za poslovanje i ulaganja.

Nastojanja za pojednostavljenjem poreznoga režima mogu potaknuti rast turizma smanjenjem troškova za pokretanje i poslovanje poduzeća u turizmu. Do Valle et al. (2012) u svojem radu iznose dokaze da bi turističke pristojbe potencijalno mogle biti učinkovite, iako način na koji su takve pristojbe raspoređene može biti važan čimbenik u određivanju spremnosti plaćanja takvih poreza. Lee (2014) otkriva da su boravišne pristojbe suštinski nepovoljne za hotele u mjestima gdje su porezi viši u usporedbi sa drugim destinacijama. S druge strane, Hudson et al. (2019), u istraživanju provedenom na osam destinacija, nisu otkrili značajne dokaze koji upućuju na to da povećanja poreznih stopa iznad onih u obližnjim konkurentskim destinacijama mogu negativno utjecati na poslovanje. Mills et al. (2019), koristeći podatke na razini okruga iz države Floride, na sličan način tvrde da su turisti prilično neosjetljivi na cijene u potražnji za hotelskim sobama. Studija koju su proveli Crouch et al. (2019) sugerira da kako osobe postaju iskusnije u planiranju događaja, raste zabrinutost za širi skup atributa, uključujući troškove, u procesu odabira destinacije. Nasuprot tomu, moglo bi se očekivati da su prolazni putnici manje iskusni u kupnji smještaja te je stoga vjerojatnije da će hoteli na njih prenijeti teret poreza. Rezultati istraživanja Sharma et al. (2020) ukazuju da boravišni porezi imaju negativni učinak na popunjenost hotela, dok istraživanje Hudson et al. (2019) donosi zaključke kako povećanje poreza ne pokazuje veliki utjecaj na poslovanje hotelskih poduzeća. Slično navodi Swenson (2022) te ističe da porezi imaju zanemariv utjecaj na prodaju hotela i zaposlenost. S druge strane, hoteli/moteli koji posluju u gradovima s višim poreznim stopama imali su veći financijski stres u smislu nižeg kreditnog rejtinga.

Prvi pokušaj mjerenja utjecaja fluktuacija tečaja na prihode od turizma ostvario je Gerakis (1965). Proveo je usporednu studiju sedam zemalja između 1954. i 1963. Tijekom promatranoga razdoblja kod četiri zemlje, od kojih je jedna bila Kanada, zabilježena je deprecijacije tečaja, a kod ostale tri aprecijacija. Njegovi rezultati pokazuju da je Kanada doživjela relativno skroman rast zarada od turizma nakon deprecijacije nacionalne valute. Corgel i Gibson (2005) pomoću simulacije vremenskih serija uspoređuju prihode hotela i industrije po raspoloživoj sobi (RevPAR) s londonskom međubankovnom stopom ponude (LIBOR) koristeći podatke od 1987. do

2004. godine. Studija je utvrdila da su LIBOR i RevPAR promjene snažno korelirane, što upućuje na međuodnos RevPAR-a i promjenjive kamatne stope. Štoviše, simulacija je pokazala da bi hoteli sa zajmovima s promjenjivom kamatnom stopom imali veću vjerojatnost pokrivanja duga u dobrim i lošim vremenima nego hoteli koji bi zajmove financirali s fiksnim stopama. Dritsakis (2004) je dugoročno proučavao učinke turizma na gospodarski rast korištenjem Grangerova testiranja kauzalnosti između BDP-a, tečaja i prihoda od međunarodnoga turizma u razdoblju od 1960. do 2000. godine. Grangerov test uzročnosti, koji se temeljio na modelu ECM (Error Corection Model), pokazao je da postoji dvosmjerna kauzalnost između prihoda od međunarodnoga turizma i gospodarskoga razvoja. Slično tomu, u Grčkoj je zabilježen uzročni odnos između tečaja i gospodarskoga rasta te između tečaja i prihoda od međunarodnoga turizma u promatranom razdoblju. Yazdi i Khanalizadeh (2016) procjenjuju koeficijente determinanta međunarodne turističke potražnje za razdoblje od 1995. do 2014. godine u SAD-u pomoću gravitacijskoga modela. Analiza se temelji na skupu podataka o dolascima turista iz 14 zemalja. Rezultati pokazuju da realni bruto domaći proizvod, indeks potrošačkih cijena, realni tečaj i određena specifična događanja imaju značajan utjecaj na međunarodnu potražnju turizma. Elastičnost dohotka sugerira da je turizam neluksuzna roba, a cijene i realni tečaj negativno korelirani s dolascima turista. Seetaram (2010) je primijenio dinamičnu tehniku kointegracijskih podataka za one koji dolaze u Australiju s deset glavnih tržišta i utvrdio da je potražnja za turizmom dugoročno elastična na promjene u prihodima, realnim tečajevima i cijenama. U svojem istraživanju između potražnje turista iz Švicarske za noćenjem na zapadnim austrijskim skijalištima Falk (2013) je utvrdio da su tečajevi između valuta dviju zemalja važan čimbenik turističke potražnje za Austrijom. Slično, Karimi et al. (2015) na temelju istraživanja zaključuju da inflacija i realni tečaj imaju negativne odnose s međunarodnom potražnjom turizma. Tečaj utječe ne samo na hotelsku potražnju nego i na dolaske turista, a time i na širu turističku potrošnju (Aalen, 2018).

Corgel i Gibson (2005) upućuju na to da bi menadžeri trebali posvetiti pažnju upravljanju kriznim situacijama na način da usklađuju operativni novčani tok s

kreditnim obvezama, a to se prema autorima može najbolje ostvariti ako se hotel zadužuje u promjenjivim, a ne fiksnim kamatnim stopama. Gu (1995) zaključuje da kamatna stopa utječe na odluke o turističkoj potrošnji kada je riječ o aktivnostima koje zahtijevaju odvajanje značajnih financijskih sredstava i slobodnoga vremena. Visoke kamatne stope obeshrabruju turistička putovanja, dok ih niske potiču. Suvremena investicijska teorija sugerira da je odluka o ulaganju, u konačnici, odluka o troškovima potrošnje (Levy i Sarnat, 1984). Raspodjela štednje i potrošnje ulagača zapravo je raspodjela sadašnje i buduće potrošnje. Optimalna je raspodjela na mjestu gdje je korisnost investitora ili zadovoljstvo od potrošnje maksimizirano (Copeland i Weston, 1983). Stoga kamatna stopa utječe na pojedinu potrošnju. Turist je potrošač, kao i štedioničar ili investitor. Na njegovu odluku o potrošnji, prema teoriji investicija, također bi trebala utjecati kamatna stopa. Za razliku od potrošnje drugih dobara ili usluga, turistička potrošnja obično uključuje znatnu količinu vremena. Slobodno vrijeme, kao što ističu McIntosh i Goeldner (1986), važan je čimbenik koji utječe na potražnju za turizmom. U uvjetima promjenjivoga tržišta (turizam) primjena izbalansirane strategije (kombinacija kredita s promjenjivom kamatnom stopom, kamatni swap i opcije na kamatne stope) omogućuje hotelskom poduzeću ne samo promjenu udjela kredita s fiksnom ili promjenjivom kamatnom stopom u cilju postizanja optimalnog odnosa nego i uravnoteženje prihoda s investicijskom potrošnjom (Singh, 2009). U svojem istraživanju Dragičević (2013) istražuje učinke promjene kamatnjaka na položaj hotelskih poduzeća i navodi da porast kamatnjaka djeluje na potražnju na način da destimulira potrošnju, a stimulira štednju. Pad potrošnje smanjit će prihode poduzeća i pogoršati njegov ekonomski položaj te neizravno ugroziti poziciju potrošača (smanjenje zaposlenosti). Poduzete mjere ekonomske politike u analiziranom trinaestogodišnjem razdoblju (2001.–2013) nisu bile dovoljno učinkovite glede unapređenja ekonomskoga položaja hrvatskoga hotelijerstva. Komparativna analiza ekonomskoga položaja hrvatskoga hotelijerstva s hotelijerstvom izabranih zemalja (Španjolska, Francuska, Italija, Mađarska, Grčka i Turska) upućuje na lošiji ekonomski položaj hrvatskoga, što je dobrim djelom i odraz (ne)poduzetih mjera ekonomske politike (Perić, Blažević i Dragičević, 2014). Država može pomagati poduzećima koja djeluju u turističkom sektoru izravnim subvencijama ili smanjenim PDV-om na turističku

djelatnost, čime se pozitivno utječe i na profitabilnost poslovanja (Agiomirgianakis et al., 2013).

Detaljniji pregled dosadašnjih istraživanja daje se u poglavlju 4.

## 1.5 ZNANSTVENE METODE

U radu su se koristile različite znanstvene metode. Polazeći od deduktivnog pristupa provela se analiza relevantne znanstvene i stručne literature gdje se korištenjem metoda analize i sinteze, apstrakcije i konkretizacije, generalizacije i specifikacije i drugih potrebnih znanstvenoistraživačkih metoda deduciraju zaključci o značaju ključnih čimbenika mjera ekonomske politike i pokazatelja poslovanja hotelskih poduzeća. Nakon toga usustavili su se ključni čimbenici poslovanja hotelskih poduzeća i odabranih sastavnica ekonomske politike koji su ušli u istraživački model. Polazeći od induktivnog pristupa provelo se empirijsko istraživanje na odabranom uzorku. Varijable su se analizirale deskriptivnom statistikom nad prikupljenim podacima o izabranim varijablama u razdoblju od 2002. do 2018. godine. Ti se isti podaci mogu organizirati u obliku panela pa se provela i njihova odgovarajuća analiza u ovisnosti o rezultatima Hausman testa. Napravljena je i regresijska dijagnostika kojom su se provjerila eventualna narušavanja polaznih pretpostavki, poput heteroskedastičnosti i autokorelacije pogrešaka relacije. Predmet istraživanja jesu mikro, mala, srednja i velika hotelska poduzeća iz skupine „Hoteli i sličan smještaj” u Republici Hrvatskoj. Koriste se sekundarni podaci prikupljeni iz financijskih izvještaja pojedinačnog poduzeća. Podaci su se prikupili od Financijske agencije (FINA-e) iz Registra godišnjih financijskih izvještaja i Sudskog registra; podaci o bruto domaćem proizvodu dobiveni su s internetske stranice Državnog zavoda za statistiku. Na temelju internog zahtjeva Hrvatskoj narodnoj banci (HNB) dobiveni su podaci o kretanju i promjenama deviznog tečaja te podaci o dugoročnim i kratkoročnim kamatnim stopama na kredite. Podaci o stopama PDV-a na usluge smještaja dobiveni su s internetskih stranica Narodnih novina. Uzorak je napravljen sa stajališta raspoloživosti podataka tako da su odabrana samo ona poduzeća kod kojih su sve stavke potrebne za analizu bile dostupne.

Poduzeća su kroz cijelo promatrano razdoblje predavala godišnje financijske izvještaje i bila u sustavu poreza. Veličina uzorka sastoji se od 208 poduzeća.

Radi testiranja hipoteza provedeno je pet različitih panel modela. U svakom modelu testirale su se iste nezavisne varijable; iznos poreza na dobit koji je dobiven za svako poduzeće iz financijskih izvještaja, stopa deviznog tečaja, stopa PDV-a na usluge smještaja, ukupan trošak doprinosa, poreza i prireza iz plaća (podatak je također dobiven za svako poduzeće kroz cijelo promatrano razdoblje), stopa prosječne kamatne stope na kredite koja se izračunala na temelju podataka dobivenih o kratkoročnim i dugoročnim kamatnim stopama. Kontrolne varijable korištene u modelu jesu veličina poduzeća i tekuće cijene o kretanju bruto domaćeg proizvoda (BDP). Modeli se razlikuju po promjenama zavisne varijable kao pokazatelji poslovanja hotelskih poduzeća; ukupan prihod, dobit, zaposlenost, imovina i investicije. Podaci su analizirani u programskom paketu STATA 14.

## 1.6 KOMPOZICIJA DOKTORSKE DISERTACIJE

Rad započinje prvim poglavljem pod nazivom **Uvod**, u kojem su definirani i prikazani problem i predmet istraživanja ove doktorske disertacije. Opisana je jedna glavna radna hipoteza i tri pomoćne hipoteze. Prikazana je svrha i navedeni su znanstveni i aplikativni ciljevi ovog istraživanja. Izložen je kratak pregled dosadašnjih istraživanja i navedene znanstvene metode korištene za dokazivanje hipoteza. Na kraju je prikazana i struktura rada.

U drugom poglavlju pod nazivom **Pojmovno određenje hotelskoga poduzeća i ekonomske politike** definirana je uloga i značaj poslovnog okruženja kao jedno od temeljnih sastavnica važnih za poslovanje hotelskih poduzeća. Definirane su temeljne odrednice hotelskih poduzeća u okviru kojega je objašnjen poslovni model hotelskih poduzeća, načini upravljanja imovinom i njezinim izvorima, nadalje definirani su načini upravljanja troškovima, rashodima, prihodima i poslovnim rezultatom hotelskih poduzeća. Opisane su odrednice ekonomske politike kroz ciljeve i nositelje ekonomske

politike, objašnjeni su elementi fiskalnog sustava te funkcije i ciljevi djelovanja monetarnog sustava. Poglavlje završava upućivanjem na učinke i interakciju monetarne i fiskalne politike.

U trećem poglavlju ***Ekonomsko-financijska analiza hotelskih poduzeća u Republici Hrvatskoj za razdoblje od 2002. do 2019.*** napravljena je komparativna analiza turizma u Hrvatskoj i odabranih konkurentskih zemalja te je prikazana pozicija hrvatskog turizma u odnosu na odabrane konkurentne zemlje. Nadalje, analizirano je poslovanje hotelskih poduzeća kako bi se napravila komparativna analiza i utvrdila pozicija hrvatskog hotelijerstva u odnosu na konkurente. Analiza financijskih izvještaja hotelskih poduzeća u Hrvatskoj napravljena je temeljem godišnjih financijskih izvještaja, bilance i računa dobiti i gubitka, a rezultati su prikazani u tablicama i dodatno pojašnjeni.

U četvrtom poglavlju ***Model međuovisnosti mjera ekonomske politike i odabranih pokazatelja poslovanja hotelskih poduzeća*** prikazana su istraživanja, metode i rezultati drugih istraživačkih radova na temu fiskalne politike i poslovanja hotelskih poduzeća te monetarne politike i hotelskih poduzeća. Prikazani su rezultati empirijskog istraživanja primjenom panel analize. Rezultati su prikazani za međuovisnost mjera ekonomske politike i ukupnih prihoda hotelskih poduzeća; međuovisnost mjera ekonomske politike i zaposlenosti; međuovisnost mjera ekonomske politike i dobiti; međuovisnost mjera ekonomske politike imovine te međuovisnost mjera ekonomske politike i investicija. Poglavlje završava diskusijom o dobivenim rezultatima.

U posljednjem dijelu, ***Zaključku***, sustavno, koncizno i na jezgrovit način izložene su sve relevantne spoznaje, informacije, stavovi, znanstvene činjenice, teorije, zakoni te su formulirani i prezentirani najvažniji rezultati znanstvenih istraživanja, koji su prethodno detaljno predstavljeni i elaborirani u analitičkom dijelu doktorskog rada, a kojima se dokazuju postavljene temeljna radna hipoteza i pomoćne hipoteze.



## **2. POJMOVNO ODREĐENJE HOTELSKOGA PODUZEĆA I EKONOMSKE POLITIKE**

Ponašanje poduzeća podrazumijeva prilagođavanje promjenama u okruženju, dok su promjene u okruženju uvjetovane stalnim mijenjanjem potreba djelovanja i organiziranja samih poduzeća. U tom smislu poduzeća svakodnevno poduzimaju niz poslovnih aktivnosti koje im osiguravaju da se ponašaju na krajnje racionalan način, tj. da svoje materijalne, ljudske i financijske resurse racionalno koriste da bi zadovoljila potrebe potrošača poslujući ujedno efikasno i efektivno.

Monetarna i fiskalna politika kao vrste ekonomske politike imaju svoja područja djelovanja. No učinci se njihovih mjera međusobno nadopunjuju ili potiru. Mjere jedne i druge politike djeluju na području reguliranja ponude i potražnje. Stoga se mjere monetarne politike i fiskalne politike moraju koordinirati u postizanju željenih ciljeva ekonomske politike. Monetarne mjere djeluju s makro učincima na gospodarstvenu situaciju u cjelini, dok fiskalne mjere u prvom redu postižu rezultate na mikro planu, a tek se kasnije utvrđuje rezultat mjera na makro planu. Kad se mjere monetarne i fiskalne politike nadopunjuju, rezultati su veći. U tom je slučaju obično riječ o postizanju željenih rezultata. Monetarna i fiskalna politika moraju nužno biti sastavni dio jedinstvene financijske politike neke zemlje. Ako nema koordinacije, nema ni pravih rezultata.

### **2.1 ZNAČAJ I ULOGA POSLOVNOGA OKRUŽENJA ZA FUNKCIONIRANJE PODUZEĆA**

Polazne komponente za pojmovno određenje poduzeća jesu okolina i sustav. Promatrano na taj način poduzeće je sustav, a sve ono što izravno ne pripada tom sustavu jest okolina (eng. environment). Pored toga, poduzeće se uobičajeno razmatra kao sustav koji predstavlja dio, tj. podsustav šire okoline. Sve što nas okružuje može se razmatrati kao sustav ili kao dio tj. podsustav nekog većeg ili složenijeg sustava.



Sustav ima svoje granice i sve ono što se nalazi izvan tih granica naziva se okolina sustava (okruženje). Okolina utječe na funkcioniranje sustava, a sustav jednako tako utječe na okolinu. Poduzeće je otvoren sustav koji neprestano ima interakciju s okolinom. (Žeger et al., 2021, p. 3).

Suvremeni pristupi teorije sustava na prvo mjesto stavljaju složenost sustava i njegovih elemenata kao i složenost okoline. Složenost se može definirati kao mjera heterogenosti ili različitosti okoline (Masson, 2007). Dok s jedne strane stabilnu okolinu karakteriziraju male i predvidive promjene, složena okolina rezultira brojnim i neočekivanim promjenama. Složena okolina ispunjena je turbulencijama. Prema tome, jasno je da poduzeće djeluje u kaotičnoj, nepredvidljivoj, fragmentiranoj, turbulentnoj okolini koja vodi njegovoj destabilizaciji.

Neizvjesnost postaje jedna od osnovnih odrednica okoline. Iako neizvjesna okolina djeluje kao nešto negativno, može se reći da upravo neizvjesnost predstavlja izazove koji podržavaju diferencijaciju (Mason, 2007).

Kaotičnost se uobičajeno povezuje s pojmovima nestabilnosti i promjenama, a označava situaciju u kojoj mala promjena u okolini može rezultirati neznačajnim ili značajnim promjenama poduzeća (Smith, 2001). Poduzeća koja nisu sposobna odgovoriti na takve izazove nestaju iz okoline. Može se reći da turbulentnost okoline predstavlja svojevrsni filter i korektivni mehanizam za svako poduzeće. Jasno je da je opći cilj poduzeća njegov opstanak i podrazumijeva se da je opstanak moguć jedino ako se poduzeće razvija u skladu s promjenama u okolini.

Neizostavan element poduzeća kao otvorenog sustava jest povratna veza koja može biti pozitivna ili negativna (Fereidunian et al., 2015). Negativna povratna veza može se smatrati korektivnom komponentom koja ispravlja sustav vraćajući ga u prvotno stanje, odbacujući moguće promjene, što za rezultat ima stabilnost sustava. Uzimajući u obzir pretpostavku da sustav karakterizira kaotična kombinacija elemenata sustava i

neizvjesna okolina, pozitivna povratna veza ima utjecaj na pojačavanje promjena koje se pojavljuju kao posljedica djelovanja sustava.

Poduzeće je temeljna i najznačajnija jedinica gospodarskog sustava. Poduzeće je otvoren sustav, a to znači da ima kontinuiranu interakciju s okolinom (Mullins, 2010, p. 58.). Poduzeće se može definirati kao prilagodljivi i dinamički sustav koji se sastoji od mnogo povezanih elemenata koji imaju interakciju s okolinom (Amagoh, 2008). Osnovne odrednice poduzeća kao sustava jesu složenost, otvorenost, samoorganizacija, sposobnost prilagodbe, nelinearnost i dinamičnost (Žager et al., 2021, p. 6). Kada se kaže da je poduzeće složen sustav, to najčešće znači da se sastoji od više elemenata, tj. podsustava.

Poduzeće se promjenama prilagođuje na dva načina (Hodžić, 1992, p. 164):

- ex post, tj. kada su promjene u okruženju uvjetovale nestabilnost poduzeća i postale ograničavajući faktor ostvarivanja poslovnih ciljeva,
- ex ante, kada poduzeće prati zbivanja u svojoj poslovnoj sredini, donosi ideje i programe, poduzima akcije i mjere, prati i kontrolira njihovo ostvarivanje da bi prednjačilo u razvoju i umanjilo neizvjesnost i rizik u uvjetima budućih promjena.

Gospodarski je sustav okolina poduzeća, a osim toga važno je imati u vidu da je gospodarski sustav podsustav društvenog sustava i međuovisan je s ostalim podsustavima društvenog sustava. Ako je poduzeće sustav na mikro razini, okolina je sustav na makro razini (Mele et al., 2010). Postojeći gospodarski uvjeti te razvoj i razina poslovanja međusobno su povezani. Gospodarski uvjeti nacije odnose se na skup gospodarskih čimbenika koji imaju znatan utjecaj na poslovne organizacije i njihovo poslovanje. Oni uključuju veličinu, sastav i rast bruto domaćeg proizvoda i dohotka po stanovniku, tržišta robe i usluga, dostupnost kapitala i deviznih rezervi, rast vanjske trgovine, snagu tržišta kapitala, produktivnost faktora i faktorskih nagrada, strukturu bankarstva i financija, utjecaj poslovnog ciklusa, ulogu poduzetništva itd. Sve to pomaže u ubrzanju gospodarskog rasta. Naprimjer, recesijska faza poslovnog ciklusa utječe na smanjenje zapošljavanja, proizvodnje i dobiti u poslovanju, a hotelijeri

moraju reagirati kako bi oživjeli i povećali povjerenje potrošača i poslovne rezultate. Dakle, važnost gospodarskih uvjeta za poslovanje povezana je s poslovnim prilikama i očekivanjima. Gospodarski sustav (ili način proizvodnje) jest sustav proizvodnje i razmjene dobara i usluga te raspodjele resursa u društvu. Sustav obuhvaća zbir različitih institucija, agencija, tijela (ili čak sektora, kao što su opisali neki autori) i potrošača koji čine gospodarsku strukturu određene zajednice. Povezani koncept jest način proizvodnje.

Neizvjesnost okruženja može se klasificirati u kontinuitetu koji se kreće od stabilnog do nestabilnog, odnoseći se na promjene koje se događaju u različitim aspektima poslovnog okruženja i na brzine takvih promjena. Poslovno okruženje je zbroj svih vanjskih i unutarnjih čimbenika koji utječu na poslovanje zajedno.

Vrlo je važno poznavati okruženje u kojem poduzeća posluju. Riječ je o okruženju u kojem se nalaze različiti sektori koji utječu na ponašanje poduzeća, odnosno na mogućnost ostvarivanja postavljenih ciljeva. Razumijevanje poslovnog okruženja nužno je donositeljima odluka u poduzeću da bi mogli prilagoditi ponašanje poduzeća u cilju uspješnijeg poslovanja. Okruženje (okolina) poduzeća može se podijeliti na dva dijela: na eksternu okolinu i internu okolinu.

Eksterna okruženja šire su društvene i poslovne snage koje utječu na poslovanje poduzeća te im se poduzeća moraju prilagođavati jer na njih ne mogu utjecati. Kent i Omar (2003) upućuju na činjenicu da razina utjecaja vanjskih čimbenika ovisi o fazi razvoja poduzeća. Oni tvrde da će poduzeća u zrelijoj fazi razvoja drukčije interpretirati i reagirati na čimbenike iz okruženja nego poduzeća u fazi razvoja. Također, tvrde da poduzeća isto okruženje mogu različito interpretirati i ovisno o stilu menadžera. S druge strane, McKiernane (1997) tvrdi da vanjski čimbenici uzrokuju organizacijske gubitke u više od trećine analiziranih poduzeća. Eksternu okolinu moguće je promatrati na više razina od kojih najšire poimanje ima opća okolina koja uključuje:

- pravno-politički sustav,
- ekonomski sustav,

- socio-kulturni sustav i
- tehnološki sustav.

Pravni i politički čimbenici ovise o uređenosti države koje predstavlja turističko odredište. Državne institucije kreatori su političkih kretanja koja definitivno imaju utjecaj i na turizam. Nakon što su definirani ciljevi razvoja turizma, državne bi institucije trebale kontinuirano pratiti dinamiku njihova ostvarivanja. Itekako je važno postojanje međusobne povezanosti između javnog i privatnog turističkog sektora u smislu stvaranja dugoročnih partnerskih odnosa. Znanje o političkom okruženju i zakonskom okviru bitni su radi procjene stabilnosti tržišta i stupnja promjenjivosti općih tržišnih uvjeta. Za hotelska poduzeća u ovom su segmentu od izuzetnog značaja informacije o gospodarskoj politici države jer se iz nje spoznaje planirani pravac gospodarskog razvoja i procjenjuje tržišno usmjerenje u duljem razdoblju. Nadalje, analiza zakonskog okvira poslovanja u hotelijerstvu bitna je radi ustroja organizacije poduzeća u skladu s važećim zakonskim normama na određenom tržištu. Zakonski okvir često je ograničavajući čimbenik pri donošenju odluka o pravcu razvoja hotelskog poduzeća.

Ekonomsko okruženje čine gospodarski čimbenici koji utječu na kupovnu moć potrošača i njihovu strukturu trošenja. Promjene u gospodarstvu slijede opće modele, često zvane gospodarski ciklusi. U tradicionalnom smislu gospodarski ciklus ima tri faze: prosperitet, recesiju i oporavak (Churchill i Peter, 1995). Ekonomsko je okruženje segment makro okoline, koji složenim ekonomskim sustavom, u kojemu hotelsko poduzeće egzistira, utječe na njegovo ponašanje. Ekonomski čimbenici čine skup ekonomskih mjera i politika, koje producira makro okolina, u interakciji s ostalim segmentima, kao što su inflacija, kamatne stope, nezaposlenost, ponuda i potražnja roba i usluga, turistička ponuda i turistička potražnja, bilo da je riječ o domaćim ili inozemnim utjecajima (Cerović, 2010, p. 125). Distribucija kupovne moći potrošača na svijetu razlikuje se ovisno o geografskoj lokaciji. Neke zemlje imaju specifičnu ekonomiju u kojoj većinu dobara koje proizvode istodobno i troše za vlastite potrebe. S druge strane, bogate ekonomije, u kojima dominiraju uslužni i industrijski sektor, obilježene su ponudom i potražnjom širokog asortimana svih proizvoda i usluga pa

tako i turističkih. Promjene u ekonomskom okruženju utječu na obrazac potražnje u turizmu, kao i na njegovu ukupnu razinu. Za vrijeme recesije potrošači koji su nekoć putovali u inozemstvo odlučit će provesti odmor u odredištu koje je geografski bliže domicilu. Uobičajena putovanja koja su trajala dva do tri tjedna zamijeniti će kraćim i jeftinijim odmorom. Kad je riječ o potrošačima koji putuju u inozemstvo, na njihov izbor odredišta utjecat će prevladavajući devizni tečaj u svijetu. Osim navedenih čimbenika, primjetan je i utjecaj cijena nafte na svjetskom tržištu i visina poreza u turizmu, koji također determiniraju i cijene putovanja, što posljedično dovodi do eventualne promjene u razini potražnje za turističkim aranžmanima. Poznavanje stupnja gospodarskog razvoja kao što su BDP, zaposlenost ili stopa inflacije bitno je radi planiranja dugoročnih ciljeva poslovanja. Stabilnost gospodarstva pogoduje dugoročnom razvoju poduzeća (Andrić, 2011).

Društveni čimbenici koji utječu na poslovanje poduzeća obuhvaćaju tradiciju, vrijednost, društvene trendove i različita očekivanja koja društvo postavlja poduzećima. Društvo u najširem smislu predstavlja omot poduzeća koji je u stalnim promjenama te u tim stalnim promjenama i sukobima interesa između socijalnih skupina produciraju važne komponente socijalne okolina kao što su: (Cerović, 2010., p. 126)

- ✓ demografske promjene jer se pod pritiskom ostalih segmenata stalno mijenjaju demografska struktura, stopa rasta stanovništva, migracije stanovništva, stopa nataliteta, stopa mortaliteta, struktura starosti itd.
- ✓ vrijednosti i vjerovanja; ljudi mijenjaju svoje stavove i svijest o određenim pojmovima. Mijenja se svijest prema prirodi, prema drugim ljudima i svijetu koji ga okružuje. Ljudi su podložni promjenama, što se posebno odnosi na turizam jer su upravo turisti svoji dolaskom u određenu destinaciju nositelji promjena i utjecaja na lokalno stanovništvo.
- ✓ stavovi prema radu; radna etika i odnos prema radu u stalnoj su promjeni i školskim sustavima izobrazbe i društvenim utjecajima mijenja se stav prema radu. Ugovori o radu te društveni utjecaji utječu na motivaciju i radnu etiku ljudi bilo u pozitivnom ili negativnom smislu.

- ✓ obrazovanje stanovništva, što je važan segment utjecaja na ukupnu socijalnu sliku stanovništva, bilo da se govori o školskim sustavima ili izvanškolskim sustavima izobrazbe. Turističko gospodarstvo traži da stanovništvo u turističkim destinacijama ima barem minimalnu turističku izobrazbu i da poznaje osnove zakonitosti turističke ponude i opće turističke kulture.
- ✓ Poduzeće bi se trebalo osvrnuti na posebnosti koje sačinjavaju jedno društvo kao što su kultura, supkultura te odnos čovjeka prema sebi samom, prema drugima, prema institucijama, prema društvu i dr.

Tehnološki čimbenici podrazumijevaju razvoj tehnike, tehnologije i unapređenje uvjeta rada i života kako bi se postigla bolja kvaliteta roba i usluga koje se ostvaruju na tržištu. Može se reći da sposobnost uspješnog upravljanja informacijskom tehnologijom polako prerasta u jednu od glavnih strateških prednosti brojnih poduzeća. Sve većom raširenošću i primjenom interneta u gospodarski razvijenim zemljama, sve značajniji postaje trend elektroničkog poslovanja, tj. usmjerenje svih resursa poduzeća na formiranje adekvatnog poslovnog modela koji omogućuje efikasno poslovanje posredstvom interneta. Da bi se poduzeće moglo pravilno pozicionirati na dinamičnom i konkurentnom tržištu, mora pratiti suvremene trendove kroz koje se identificiraju kretanja potražnje, nove tržišne prilike, područja mogućih ulaganja i infrastrukturne potrebe. Pojava interneta donijela je i novu tržišnu kategoriju, elektroničko poslovanje (E-poslovanje). E-poslovanje (eng. e-business) je svaki onaj oblik organizacije poslovanja koji u izrazito velikoj mjeri ovisi o primjeni informacijske tehnologije i potpori informacijskih sustava (Panian, 2000). Prodaja, distribucija i promocija vrlo su važne komponente u turizmu. Plasiranje turističke ponude na određenom turističkom tržištu manifestira se na dva najčešća oblika distribucije: izravnu distribuciju i neizravnu distribuciju. Proces prodaje i distribucije intenziviran je primjenom informatičke tehnologije. Na temelju provedenog istraživanja Buljat et al. (2016) ispitanici su se složili da je puno povoljnije, jednostavnije, jeftinije, zanimljivije pregledati ponudu koju nude ugostitelji diljem svijeta korištenjem interneta te iz svojeg doma napraviti plan putovanja nego nazvati putničku agenciju, izraziti želje i nadati se da su odradili sve kako treba i po realnoj cijeni. Promatrane u kontekstu komunikacije i informiranja,

informatičke tehnologije, u kojima se posebice ističe internet, imaju snažan utjecaj na razvoj turizma. Informatičke tehnologije približile su potencijalnim turistima turistička odredišta te olakšala promjenu mjesta prebivališta u svrhu ostvarenja turističke potrebe. Može se reći da tradicionalni načini poslovanja postaju dio prošlosti, dok internet čini okosnicu marketinga u turističkom ugostiteljstvu u budućnosti (Coauthup, 1999). Poticaj primjene informatičke tehnologije za promjenu organizacijske kulture hotelskog poduzeća jest to što im daje mogućnost da odgovore na mnogo veći broj različitih ulaznih podataka, što je ključno za uspješno funkcioniranje komunikacija unutar poduzeća te između poduzeća i njihovih korisnika (Galičić i Ivanović, 2008). Internet, kao jedan od najznačajnijih tehnoloških fenomena današnjice, pruža subjektima turizma neke potpuno nove konkurentske mogućnosti, od kojih je svakako najznačajnija mogućnost pružanja trenutačnog i uvijek otvorenog pristupa informacijama u cijelom svijetu (Taylor i England, 2006).

Interna okolina hotelskog poduzeća predstavlja onaj dio ukupne okoline koji se nalazi u samom hotelskom poduzeću i nalazi se pod utjecajem svega što se nalazi unutar samog poduzeća (Daft, 2009). Unutar takve okoline odvijaju se svi ključni procesi koji su važni za opstanak i razvoj poduzeća. Opća obilježja interne okoline jesu usmjerenost na poduzeće i orijentiranost na korištenje unutarnjih potencijala, a posebna obilježja interne okoline vezana su uz snage i slabosti svakog poduzeća.

Interna okolina ima određene svoje ključne dijelove, a to su (Cerović, 2010, p. 129; Khandwallu, 1977; Baletić et al., 1995; Buble et al., 1997):

- organizacijska struktura,
- organizacijska kultura i
- organizacijski resursi.

Organizacijski resursi najvažniji su dio poduzeća koji se sastoji od sveukupnosti veza i odnosa između i unutar resursa poduzeća. Jako je važno da poduzeće stvori takvu organizacijsku strukturu koja će brzo moći reagirati i prilagoditi se uvjetima u kojima hotelsko poduzeće posluje.

Tri su temeljne funkcije organizacijske strukture:

- ✓ Prva funkcija treba omogućiti poduzeću da smanji internu i eksternu neizvjesnost.
- ✓ Druga funkcija ujedno je i najvažnija, a odnosi se na osposobljavanje poduzeća za obavljanje različitih aktivnosti uz prilagođavanje utjecajima okoline.
- ✓ Treća funkcija svodi se na osiguranje uspješne koordinacije svih aktivnosti u poduzeću.

U ostvarivanju navedenih i drugih funkcija poduzeće mora izabrati odgovarajući tip organizacijske strukture koji će mu omogućiti ostvarivanje postavljenih ciljeva. Ovisno o veličini poduzeća, širini proizvodnog programa, poslovnoj strategiji i drugim čimbenicima, poduzeće bira određeni tip organizacijske strukture: klasičnu, neoklasičnu ili suvremenu.

1. Organizacijska kultura danas je nedvojbeno jedna od najvažnijih kvalitativnih komponenti uspješnosti hotelskog poslovanja. Organizacijska se kultura pojavila kao najvažniji koncept u analizi, objašnjenju i postizanju organizacijskog uspjeha. To je relativno trajan i specifičan sustav temeljnih vrijednosti, uvjerenja, normi i običaja koji određuju i usmjeravaju individualno, grupno i cjelokupno organizacijsko ponašanje. Kao rezultat toga, sva tri vrha čarobnog trokuta organizacijskog uspjeha i razvoja međusobno su jako povezana: strategija, struktura i kultura. Plan se ne može provesti bez ispravne kulture, kao što se ne može provesti bez prave strukture. Organizacijska kultura može poboljšati ili spriječiti sposobnost organizacije da se prilagodi promjenjivom okruženju, što rezultira stagnacijom i, na kraju, neuspjehom. Kao rezultat toga, ona je kritična komponenta cjelokupne strategije i kritična odrednica njezine uspješne provedbe i cjelokupnog organizacijskog učinka (Galičić i Ivanović, 2008).
2. Organizacijski resursi jesu prirodne i proizvedene stvari, kao i ljudska znanja i sposobnosti, kojima se mogu koristiti, bilo neposredno, u potrošnji, kao sredstvima za zadovoljavanje potreba, bilo posredno, u proizvodnji, kao



sredstvima za proizvodnju određenih proizvoda ili za pružanje odgovarajućih usluga. Organizacijski resursi mogu se podijeliti u četiri temeljne skupine:

- Fizički resursi jesu raspoloživa sredstva poduzeća, kao što su zemljišta, zgrade, oprema, veličina sobe u hotelu, tehnička pomagala itd. Izrazom fizički resursi podrazumijevaju se različiti prirodni resursi, odnosno prirodna bogatstva od koji su najvažniji resurs klima i krajobraz te energija. Neophodno je optimalno rasporediti i koristiti fizičke resurse jer će o tome ovisiti i ostvarenje ciljeva poslovanja hotela.
- Ljudski resursi jest ukupnost svih djelatnika koji svojim radom utječu na rezultat poslovanja te izravno utječu na formiranje organizacijske kulture. Ljudski resursi nisu samo brojčana, kvalifikacijska, profesionalna i ostala struktura zaposlenika, već ponajprije njihov stvaralački, kreativni i djelotvorni rad koji pokreće i povezuje sve ostale organizacijske resurse. Ljudski resursi nazivaju se i kadrovima, ali najbolji izraz jesu ljudski potencijali jer čine osnovu hotelske usluge bez koje niti jedan gost u hotelu ne bi mogao biti zadovoljen. Kadrovi i njihova kreativnost čine osnovu prednosti hotela pred konkurencijom te se tretiraju kao važan „izvor konkurentske prednosti“.
- Informacijski resursi danas su ključan resurs, o kojemu ovisi i egzistencija hotelskog poduzeća jer ovisno o napretku informacijskih stavova ovisi i način i brzina prikupljanja svih relevantnih informacija iz okoline. Informacijski resursi nisu samo sustav za prikupljanje informacija, nego služe emitiranju informacija u okolinu, čime se postiže konkurentska prednost na turističkom tržištu. Hotel u svojem poslovanju mora primiti veliki broj informacija, ali mora i emitirati što više kvalitetnih informacija, čime postaje konkurentniji i sposobniji te tako na temelju pozitivnih emitiranih informacija stječe konkurentsku prednost.
- Financijski resursi jesu sva financijska sredstva koja su hotelskom poduzeću potrebna za normalno poslovanje, pri čemu je težnja uspješnih poduzeća da se što više financiraju iz vlastitih izvora (kapitala). Proces poslovanja, praćenje financijskih tijekova te kvaliteta financijskih resursa (vlastita sredstva) čine prednost pred drugim hotelskim poduzećima.

Interakcija poduzeća s okruženjem ostvaruje se procesom dobivanja *inputa* iz okruženja, njegovim oplemenjivanjem te vraćanjem odgovarajućih *outputa* danom okruženju. Riječ je o kontinuiranoj razmjeni identiteta. U toj razmjeni postoji međusobni utjecaj. Kako poduzeće utječe na okruženje, tako i okruženje utječe na samo poduzeće. U odnosu na poduzeće i njegovo okruženje, okruženje emitira određene poticaje na koje poduzeće reagira. Poticaji su različitih intenziteta djelovanja. Oni mogu biti zanemarivi, efektivni ili pak destruktivni. Na poticaje okruženja poduzeće reagira akcijama.

Da bi se razmjena mogla odvijati, poduzeća se pokušavaju izmjenom svoje osobne strukture prilagoditi promjenama u komponentama okruženja. Da bi se poduzeća održala, tj. da bi postigla potrebni stupanj interne postojanosti, moraju razvijati odgovarajuće adaptabilne strukture te otklanjati nastalu devijaciju. Druga pretpostavka odnosi se na poznavanje unutrašnje strukture, relacija i objektivno-subjektivnih elemenata poduzeća (Hodžić, 1992, p. 181).

Potrebno je upoznati se s onim što poduzeća moraju činiti da bi opstala i napredovala u sredinama koje se brzo mijenjaju. Analiza bi se, prema Kotleru (1988), mogla zasnivati na tri koncepcije:

1. Koncepcija prilagođavanja poduzeća okruženju. Svako je poduzeće u interakciji s djelovanjem ukupnog okruženja. Osnovni cilj poduzeća jest da zadovolji potrebe potrošača ili određenog tržišnog segmenta te uz to još i planira, proizvodi, distribuira i prodaje potrebna dobra i usluge ciljanom tržištu potrošača. Ako se na takav način ophodi prema potrošačima, poduzeće ima velike šanse da uspije, a potrošači, tj. ciljani kupci, vide punu vrijednost u ponudi poduzeća. Tek će tada doći do realizacije usluga i razmijene vrijednosti s okruženje.
2. Koncepcija promjene u okruženju. U danom trenutku moguće je stvarati visok stupanj prilagođenosti nekog poduzeća s njegovim okruženjem. Ono što je bitno za poduzeće jest što prilagođavanje ovisi o stupnju, brzini i kompleksnosti promjene okruženja. Neka su okruženja dulje vrijeme prilično stabilna i ne

pokazuju znakove većih promjenljivosti vezano za ekonomske, tehnološke, pravne i kulturne elemente razmatranja te se poduzeća u takvim okolnostima ne trebaju mnogo mijenjati. Druga se pak okruženja sporo razvijaju, ali na prilično predvidiv način pa se poduzeća koja zapažaju taj razvoj mogu pravovremeno prilagođavati i uspješno poslovati. Ostala su okruženja nemirna i najčešće se mijenjaju na nepredvidiv način. Glavni izazov za takva poduzeća bilo bi razvijanje fleksibilne prilagodljive strukture kako bi se moglo održati i preživjeti u nemirnom okruženju.

3. Konceptcija prilagodljivosti poduzeća. Ključ preživljavanja poduzeća leži u sposobnosti za vlastitu modifikaciju u skladu s potrebama okruženja i potrebama novog ponašanja. Prilagodljiva poduzeća promatraju okruženje i poduzimaju promjene anticipativnim planiranjem, tako da zadrže tekuće strateško prilagođavanje okruženju koje se razvija. Poduzeća bi trebala identificirati one komponente svojega okruženja koje mogu prouzročiti najviše nevolja i/ili otvoriti najveće mogućnosti. Trendove i razvoje može se klasificirati u dvije grupe. U prvu bi spadali oni slučajevi koji bi predstavljali prijetnje okruženja za poduzeće, a u drugu grupu bi spadali oni slučajevi koji bi predstavljali mogućnosti tj. povoljne prilike okruženja. Adaptabilnost, samoorganiziranje, fleksibilnost i stabilnost čine, u stvari, skup sposobnosti poduzeća da očuva vlastiti opstanak i razvoj, da očuva kontinuitet interakcije s poslovnim okruženjem (Stefanović, 1977).

Poslovanje poduzeća kao sustava moguće je prikazati kroz osnovne elemente: ulaz, procesi, izlaz, okolina (Bateman et al., 2016, p. 76). Okolina poduzeća predstavlja sve faktore relevantne za njegovo poslovanje, a mnoge od tih faktora nije moguće kontrolirati.

## 2.2 TEMELJNE ODREDNICE HOTELSKIH PODUZEĆA

Hotelierstvo kao gospodarska grana jest gospodarska aktivnost pružanja usluga smještaja glede zadovoljenja potreba smještaja i drugih usluga koja se pružaju na

hotelijerski način (Radišić, 1988, p. 21). Hotelijerstvo u svojim ugostiteljskim objektima za smještaj kao i u drugim ugostiteljskim objektima omogućuje posjetiteljima (turistima) privremeni boravak, odmor i razonodu. Prema Bagdanu (2013) hotelijerstvo je uslužna industrija i obuhvaća sektor smještaja i ugostiteljstva, kao i usluge putničkih agencija. Ipak, koncept hotelijerstva još je širi. Također uključuje privatne klubove, kasino, odmarališta, događaje, zabave itd. (Barrows et al., 2012).

Hotelijerstvo se razlikuje od ostalih industrija po aspektima kao što su (Reid i Bojanić, 2009; Hassanien et al., 2010):

- Nematerijalnost. Hotelijerske su usluge nematerijalne, ne mogu se vidjeti, dodirnuti, namirisati ili kušati prije kupnje. Stoga je važno osigurati kvalitetu usluge i smanjiti rizik kupca. Osim toga, usluge hotelijerstva mogle bi uključivati opipljive (naprimjer, hranu) i nematerijalne elemente (naprimjer, savjete o odabiru hrane i pića). Unatoč činjenici da hotelijerstvo ima mnogo opipljivih elemenata, suština u prijedlogu vrijednosti jest na osnovama stvorene nematerijalne vrijednosti.
- Nerazdvojnost. To znači da se roba i usluge pružaju i koriste na istom mjestu.
- Kvarljivost. To znači da je vrijeme pružanja usluga ograničeno i ako se usluga sada ne kupi, to se neće učiniti kasnije. Ove karakteristike usko su povezane s gorenavedenim jer bi svaki pružatelj usluga u ugostiteljstvu trebao razmisliti kako privući kupce da koriste uslugu izvan razdoblja najveće potražnje.
- Nedostatak vlasništva. Kupci hotelskih usluga ne mogu kupiti hotelsku robu i usluge. Vrlo je važno osigurati najkvalitetnije usluge koje je kupac doživio, procjena usluga treba biti pozitivna, ugodna i pamtljiva iz tog razloga.
- Heterogenost. Heterogenost turističke potražnje se odnosi na različite strukture kulturnih potreba, navika i sklonosti pojedinih skupina na temelju kojih se definira turistička ponuda određenom segmentu potrošača.

Prema Bagdanu (2013) najvažniju ulogu u hotelijerstvu imaju turisti jer poslovni uspjeh ovisi o njihovim potrebama. Iz tog razloga pružatelji hotelijerskih usluga moraju pretraživati nove načine za potrebe turista i njihovo zadovoljstvo očekivanjima

(Caruntu i Ditoiu, 2014). Globalizacija, promjene u poslovnom okruženju, kao i zahtjevi potrošača utječu na poslovanje hotelijera. U posljednje vrijeme organizacije sve više ovise o svojim klijentima, osobito u uslužnoj industriji. Zbog toga je važno razumjeti trenutne i buduće potrebe kupaca, zadovoljiti njihove zahtjeve i pokušati nadmašiti njihova očekivanja.

Ugostiteljski objekt iz skupine hoteli poslovni je objekt u kojem ugostitelj obavlja ugostiteljsku djelatnost odnosno pruža ugostiteljske usluge (smještaja, prehrane, pića i napitaka) u ugostiteljskim sadržajima (recepција, sanitarni čvorovi, smještajne jedinice, sadržaji za prehranu i drugo) (NN 56/2016, 2016).

Hotel je osnovni reprezentant objekata za smještaj, koji se po mnogo čemu izdvaja iz skupine ugostiteljskih objekata za smještaj. Njegova su gradnja i oprema u pravilu najduži i najskuplji, usluge kvalitetnije i kompleksnije, komplementarni sadržaji raznovrsniji, proces rada i organizacija poslovanja složeniji, podjela rada detaljnija, broj izvršitelja poslova i zadataka veći. Hotel je zaseban građevinski objekt ili potpuno odvojeni dio zasebnog građevinskog objekta koji čini funkcionalnu cjelinu, s odvojenim ulazima, stubištima i dizalima (Ružić, 1997, p. 32).

S ekonomskog aspekta, poduzeće je ekonomska i tehnološka cjelina u kojoj se ostvaruju prihodi na tržištu sa zadatkom vođenja kontrole nad troškovima kako bi se ostvarila što veća dobit. S organizacijskog aspekta, poduzeće je organizirani samostalni gospodarski sustav u kojem se organiziraju sredstva i ljudi radi ostvarivanja zajedničkih ciljeva. S pravnog aspekta, poduzeće je pravna osoba koja u pravnom prometu predstavlja samostalnu osobu, koja posluje za svoj račun i za svoje zajedničke ciljeve koje ostvaruje na tržištu. Sasvim općenito promatrano, svako poduzeće ima cilj opstanka na tržištu, a svako profitno orijentirano poduzeće ima cilj profitabilnog poslovanja. Profitabilno poslovanje ostvaruje se zauzimanjem odgovarajućeg tržišnog udjela ponudom kvalitetnih proizvoda i usluga. Poslovanjem s dobiti stvara se dodana vrijednost na uloženi kapital poduzeća. Vrijednost je kompleksan koncept koji u monetarnim iznosima opisuje koliko je dobro obavljen

posao ili zadatak ili koliko su zadovoljena očekivanja interesno-utjecajnih skupina (vlasnici, kupci, zaposlenici, društvo), a bolje ispunjavanje potreba (u pogledu kvalitete, brzine, učinkovitosti i slično) stvara veću vrijednost (Bateman i Snell, 2015, p. 13). Operativno promatrano, svako profitno orijentirano poduzeće svoju ulogu postojanja realizira prodajom, bilo da se radi o prodaji trgovačke robe, gotovih proizvoda ili pružanjem usluga. Svakom poduzeću u interesu je da prodaju realizira po vrijednosti koja je viša od troškova koji su bili potrebni za njezino ostvarenje. Nadalje, poduzeće nastoji da ostvarena razlika bude što je moguće veća pa se u tom smislu može govoriti o konceptu maksimizacije dobiti. Cilj poduzeća jest njegov opstanak koji je u tržišnim uvjetima privređivanja moguć jedino ako se razvija. Povezano s tim, moguće je istaknuti da je cilj svakog poduzeća maksimizirati stopu rasta, što se može povezati s konceptom maksimizacije dobiti. Prema Tintor (2009, pp. 107–108), dugotrajna opstojnost poduzeća kao cjeline, kompleksa ili sistema moguća je jedino ako ono proizvodi uvećanu vrijednost, što je ujedno cilj i ciljna funkcija poduzeća.

Prva komponenta funkcije dobiti jesu prihodi ostvareni iz osnovne djelatnosti poduzeća. Ostvareni prihodi funkcija realizirane su prodane količine *outputa* i moguće prodajne cijene. Maksimalna razina prihoda ostvaruje se u situaciji kada je granični prihod jednak nuli, odnosno predstavljena je prvom derivacijom funkcije prihoda (Žager et al., 2021, p. 9). Problem minimizacije troškova u kratkom roku svodi na činjenicu da ukupni troškovi ovise o fiksnim i varijabilnim cijenama potrebnim za stvaranjem *outputa* te ukupnim troškovima *inputa*. Minimizacija funkcije troškova jest situacija u kojoj je granički trošak jednak nuli. Maksimizacija dobiti zapravo se ostvaruje maksimizacijom prihoda s jedne strane te minimizacijom troškova s druge strane (Coelli et al., 2002, p. 12). Nedvojbeno je da poslovanje s dobiti pruža poduzeću mogućnost da se razvija i raste, a nerijetko se ističe da je rast linearna funkcija dobiti. Važno je istaknuti da dobit nije jedina varijabla funkcije rasta nego da ona ovisi i o čimbenicima kao što su okolina, starost poduzeća, veličina poduzeća i sl.

## 2.2.1 POSLOVNI MODEL HOTELSKIH PODUZEĆA

Poslovni se model definira kao metakoncept koji proizlazi iz strategije poduzeća, a u kojem su ključne karakteristike kupci, odnosi s kupcima, monetizacija, lanac vrijednosti i povezujući mehanizmi (Baden-Fuller i Mangematin, 2013). Muehlhausen (2012) zagovara važnost izrade poslovnih modela zbog toga što pridonose bržim i kvalitetnijim akcijama, zahvaljujući jasno definiranim procesima koji proizlaze iz razumijevanja cjelokupnog poslovanja poduzeća. Bridgeland i Zahavi (2008) smatraju da poslovni modeli olakšavaju transformaciju *inputa* u *outpute* dubljom integracijom strategije i poslovnih procesa, posebice u kontekstu redefiniranja poslovne strategije, kao što su spajanja, preuzimanja, outsourcing, *offshoring* te razne varijacije aktivnosti strateškog umrežavanja. Linder i Cantrell (2000) utvrđuju kako poduzeća često nisu u stanju jasno komunicirati svoj poslovni model interesno-utjecajnim skupinama, stoga Magretta (2002) naglašava kako razumijevanje poslovnog modela pomaže u sprečavanju loših ulaganja omogućivanjem jasnijeg razumijevanja te razjašnjavanja svih nejasnoća povezanih s poslovanjem.

U današnje vrijeme tržišnu konkurentnost poduzeća ne određuju proizvodi ili usluge koje nudi nego poslovni model koji se učinkovito razvio i redovito provodi. Dobro odabran poslovni model može pomoći poduzećima u transformaciji njihovih poslovnih procesa, smanjenju operativnih troškova, poboljšanju kvalitete proizvoda ili usluge, širenju na nova tržišta itd. Nadalje, kako bi se stvorila konkurentska prednost, poslovni model mora ne samo zadovoljiti nego i nadmašiti potrebe potrošača, pomoći u održavanju dugoročnih odnosa s kupcima, dobavljačima i partnerima te ga je teško duplicirati. Nadalje, Serrat (2012) tvrdi da je jedna od metoda za postizanje konkurentske prednosti opskrba prepoznatljivim proizvodima i uslugama za koje su kupci spremni platiti višu cijenu.

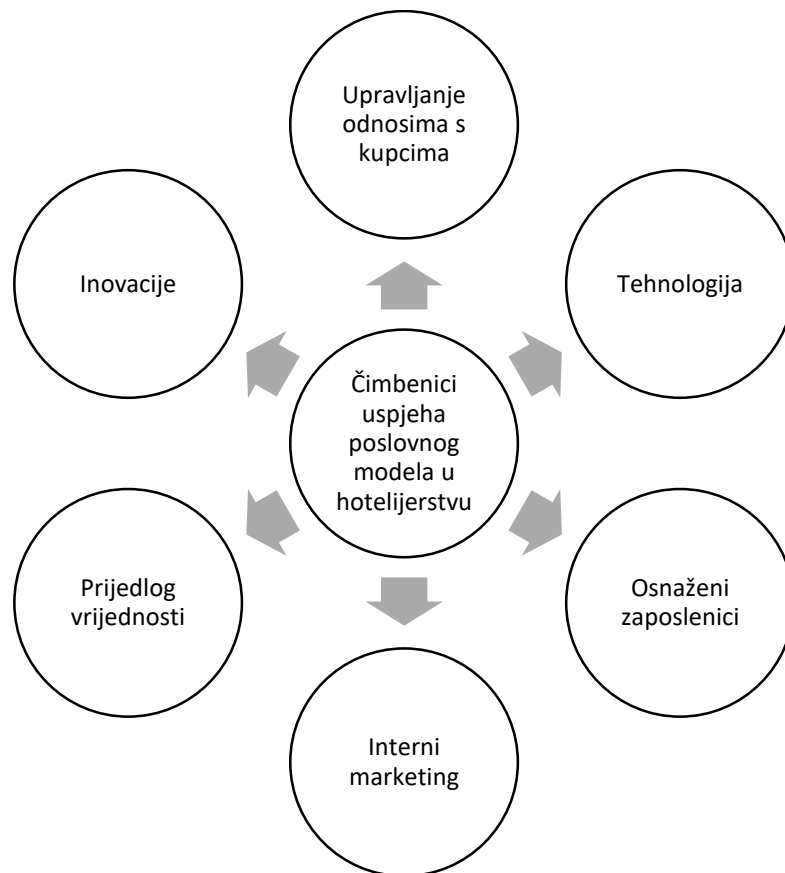
Prema istraživanju koje je proveo Bowen (1997), hotelska poduzeća, kako bi poboljšala svoje performanse, ne bi trebala komunicirati samo s tržištima, zaposlenicima i kupcima, nego i dobiti povratne informacije od njih. Dobivene

informacije navest će hotelska poduzeća da odaberu prave segmente, stvore kvalitetnije proizvode ili usluge i steknu konkurentsku prednost. Ovaj pristup također sugerira uključivanje kupaca u razvoj hotelskog poslovanja. Crick i Spencer (2011) navode da je sudjelovanje kupaca u obavljanju usluge u hotelijerstvu povećalo očekivanja i percepciju kupca.

Nalazi Kandampullyja (2006) identificiraju bitne čimbenike koji podržavaju hotelska poduzeća da učinkovito posluju unutar novog poslovnog modela: tehnologija, vanjska orijentacija, vrijednost, proizvodi, učinkovitost, odnos, osnaženi zaposlenici, jedinstvenost, mreže, usluge, unutarnja koordinacija. Autor također navodi da je kupac najvažnija karika u lancu opskrbe. Prema autoru, predloženi poslovni model usmjeren na kupca postaje sve važniji zbog sve veće konkurencije i stjecanja konkurentske prednosti, stalno mijenjajući potrebe kupaca.

Istraživanje Litos et al. (2011) bio je pokušaj razvoja modela poslovne izvrsnosti (engl. Business Excellence Model – BEM) za hotelijerstvo. Primjenom BEM kriterija i potkriterija utvrđeni su najkritičniji parametri za hotelijerstvo. Oni predstavljaju zadovoljstvo kupaca, vodstvo, upravljanje ljudskim resursima, rezultate ljudi i operativne rezultate.



**Shema 1.** Čimbenici koji utječu na uspjeh poslovnog modelu u hotelijerstvu

Izvor: Izradila autorica – prema: (Langvinieno i Daunoravičute, 2015)

Prema analizi znanstvene literature, najvažniji čimbenici koji utječu na uspješnost poslovnog modela u hotelskim poduzećima jesu (Chang et al. 2011; Barrows, 2012; Bagdan, 2013):

- Inovacije – zahvaljujući inovacijama, hotelska poduzeća mogla bi poboljšati kvalitetu proizvoda kao i usluga, smanjiti troškove i bolje zadovoljiti promjenjive potrebe kupaca, povećati dobit, steći konkurentsku prednost. Različite vrste razvoja i provedbe inovacija (naprimjer, inovacije u uslugama, inovacije proizvoda, administrativne inovacije) mogle bi dovesti poduzeća do primjene novih ideja, usluga i proizvoda.
- Osnajeni zaposlenici – hotelijerstvo je jedinstveno jer su zaposlenici uključeni u uslužni proces u ovoj industriji. Dakle, mišljenje kupca o poduzeću i kvaliteti

njegovih usluga pružanja također ovisi o sposobnosti zaposlenika da pruže uslugu. Stoga bi kompetentni menadžeri trebali osnažiti zaposlenike za pružanje najkvalitetnijih usluga kako bi održali i privukli nove kupce.

- Upravljanje odnosima s kupcima – u hotelijerstvu, za razliku od drugih industrija, posebna pozornost mora biti posvećena kupcima. Uspjeh ugostiteljskih poduzeća uvelike ovisi o kupcima i njihovim potrebama.
- Tehnologija – poboljšati interakciju i komunikaciju s kupcima kako bi se smanjili operativni troškovi, stvorile strateške mogućnosti i maksimizirala dobit, što bi moglo pomoći u ugostiteljstvu. Korištenje najnovije tehnologije u hotelijerskim uslugama omogućit će ugodno iskustvo klijentima.
- Interni marketing – ovaj faktor mogao bi pomoći hotelskim poduzećima da saznaju i razumiju odnos kupaca prema njihovim uslugama pruženim uslugama kako bi otkrili mogućnosti razvoja hotelskih usluga u budućnosti.
- Prijedlog vrijednosti – taj bi se faktor trebao usredotočiti na potrebe kupaca i uključivati elemente navedenih čimbenika. Štoviše, jedinstveni prijedlog vrijednosti dodane vrijednosti, koji nude hotelska poduzeća i potrebe kupaca, razlikuje poduzeće od ostalih sličnih konkurenata. Budući da se mnogi autori slažu da je prijedlog vrijednosti ključan u poslovanju uslužnih poduzeća, ovaj element trebao bi postići najveću pozornost poslovnih stratega. Pojašnjavajući potrebe i zahtjeve iz perspektive gostoprimitstva, dogovarajući vrijednost koju treba pružiti i hvatajući vrijednost za dioničare usluga, treba pronaći najbolju ravnotežu između želja kupca i mogućnosti pružatelja usluga.

Navedeni čimbenici omogućuju stjecanje konkurentne prednosti te pozitivno utječu na uspješan razvoj poduzeća u hotelijerstvu.

Poslovni model za pružatelje hotelskih usluga omogućuje učinkovitije djelovanje i postizanje dugoročnog uspjeha, razvoj poslovanja, poboljšanje usluga i njegovu procjenu iz perspektive kupaca.

## 2.2.2 UPRAVLJANJE IMOVINOM I IZVORIMA FINANCIRANJA U HOTELSKIM PODUZEĆIMA

Bilanca je temeljni financijski izvještaj koji prikazuje imovinu, obveze i kapital na određeni dan (Žager et al., 2016, p. 123). Vrlo je važan financijski izvještaj jer upućuje na financijski položaj poduzeća. Pod financijskim položajem uobičajeno se podrazumijeva stanje i međudnos imovine, obveza i kapitala određenog poduzeća. Imovina je resurs koji je pod kontrolom poduzeća, koji proizlazi iz prošlih događaja i od kojeg se očekuju buduće ekonomske koristi. Resursi mogu biti različiti (ljudi, novac, oprema i sl.), no u bilanci se ne prikazuju baš svi resursi nego samo oni koji u skladu s računovodstvenim procesima zadovoljavaju određene uvjete: vjerojatnost budućih ekonomskih koristi i pouzdanost mjerenja. Podrazumijeva se da se za ocjenu financijskog položaja u bilanci prikazuju samo oni oblici imovine koji su pod kontrolom poduzeća. S obzirom na to da je bilanca izvještaj u kojem je svakoj poziciji pridružena pripadajuća vrijednost, podrazumijeva se da se u ovom izvještaju prikazuju samo one pozicije kojima je takvu vrijednost moguće pridružiti. Buduća ekonomska korist očituje se u sposobnosti imovine da generira novčane tokove, a to će se dogoditi ako postoji mogućnost tržišne valorizacije, tj. da se sredstvo može prodati ili na bilo koji drugi način upotrijebiti u poslovnom procesu.

Imovina se prema funkciji koju obavlja u poslovnom procesu, odnosno vremenu očekivane transformacije u novčani oblik, dijeli u dvije osnovne skupine (Dojčić et. al., 2021, p. 346):

- dugotrajnu imovinu i
- kratkotrajnu imovinu.

Dugotrajna imovina ima stalnost pojavnog oblika i u pravilu nije namijenjena prodaji već korištenju u poslovnom procesu (Gulin et. al., 2018, str. 29). Očekuje se da će se realizirati u novac u razdoblju duljem od jedne godine tako da je novac u takvim oblicima dugo angažiran. Prevladavajući udio dugotrajne imovine u bilancama hotelijerskih poduzeća, koja čini 87% ukupne vrijednosti imovine u hotelskim poduzećima (FINA, 2019), je posljedica velike vrijednosti hotelskih zgrada, koje su

osnovni dio imovine svakog hotela. Hotelska poduzeća moraju ulagati u dugotrajnu imovinu kako bi mogla opstati.

Kratkotrajna imovina jest ona imovina za koju se očekuje da će se pretvoriti u novčani oblik u vremenu kraćem od jedne godine (Parać, 2013, p. 213). U strukturi kratkotrajne imovine najveći udio od 44% čini novac (FINA, 2019).

Sva imovina kojom hotelsko poduzeće raspolaže ima svoje podrijetlo, svoj put i način pritjecanja u poduzeće, tj. izvore od kojih je pribavljena. Izvori imovine različite su pravne i fizičke osobe koje svoju imovinu ulažu u neko poduzeće. To su, prije svega, vlasnici, druga poduzeća (dobavljači), banke i druge financijske institucije, građani itd. Računovodstvo evidentira načine i putove pribavljanja imovine, odnosno evidentira imovinsko-pravne odnose prema osobama koje su tu imovinu uložile u poduzeće. Nabavljanjem imovine od izvora nastaju određene obveze. One se uglavnom sastoje u davanju novčane protuvrijednosti ili uvećavanju uložene vrijednosti. Dakle, o izvoru imovine (vlasnik poduzeća ili neki drugi poslovni objekt) ovisi i kvaliteta imovinsko-pravnih odnosa te se stoga izvori imovine klasificiraju, promatraju te u bilanci hotelskih poduzeća prikazuju prema određenim kriterijima.

Analiza bilance u hotelijerskim poduzećima dijeli se na nekoliko segmenta. Prvi segment jest ocjena kvalitete imovine i izvora u cilju otkrivanja skrivenih dobitaka/gubitaka – realnost iskaza. Ocjena kvalitete imovine i izvora u bilanci stanja provodi se u cilju utvrđivanja realne vrijednosti iskazane imovine i kapitalne snage poduzeća, odnosno utvrđivanja financijske snage – položaja i likvidnosti hotelijerskog poduzeća. Nakon što se ocijeni da su pozicije imovine i obveza iskazani u bilanci točni i objektivni, utvrđuje se financijski položaj dužnika analiziranjem strukture dugotrajne imovine i dugoročnih obaveza, strukture kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza, pokrivenosti stalnih sredstava i stalnih zaliha, dugoročne financijske ravnoteže. Drugi je segment analiza odnosa između imovine i izvora zbog utvrđivanja financijskog položaja (financijska stabilnost dužnika, zaduženost, kvaliteta raspoloživog kratkotrajnog kapitala) – analiza financijske ravnoteže. Osnovna pretpostavka stabilnog poslovanja jest uravnoteženost bilance.

Tvrtke financiraju svoje poslovanje i širenje kroz dug i/ili kapital. Potrebe i odluke o financiranju obično ovise o poslovnim aktivnostima i uvjetima na financijskom tržištu. Jedna od često korištenih teorija za ponašanje financiranja poduzeća jest teorija o kompenzaciji duga i vlasničkog financiranja. Način financiranja može se s vremenom mijenjati kako se poduzeće razvija kroz svoj životni ciklus jer se mogućnosti financiranja mijenjaju kako poduzeća rastu (Timmons, 2003; Hanks, 1990). Naprimjer, financiranje razvoja obično se događa ranije, dok se financiranje izdavanjem zaliha događa kasnije u životnom ciklusu poduzeća. Drugi su istraživači raspravljali o karakteristikama malih poduzeća u usporedbi s velikim poduzećima:

- nemogućnost financiranja rasta iz internih izvora kapitala često dovodi mala poduzeća do traženja rizičnog kapitala (Tyebjee i Bruno, 1983.),
- financijske strategije malih ili relativno novih poduzeća obično su ograničene njihovim pristupom tržištima kapitala (Auken i Lema, 2003).

Dugoročna ulaganja u materijalnu imovinu izazivaju veliki odljev novca u kratkom razdoblju. Uloženi novac dugoročno se imobilizira u dugotrajnoj imovini. S druge, pak, strane tako dugoročno imobiliziran novac sporo se vraća, za vrijeme eksploatacijskoga vijeka projekta, preko amortizacije i neto dobiti. Vremenska neusklađenost između velikih novčanih izdataka za investicije u sadašnjosti i manjih novčanih primitaka u budućnosti često uzrokuje insolventnost hotelskoga poduzeća. Budući da dugoročna ulaganja u materijalnu imovinu (zemljište, građevinske objekte, opremu, strojeve i sl.) dugoročno vezuju novac, potrebno ga je financirati iz dugoročnih izvora. Financiranje tih ulaganja ili dijela tih ulaganja iz kratkoročnih izvora može uzrokovati insolventnost. Razlog tome jest to što kratkoročni izvori brzo dopijevaju, u roku od jedne godine, dok se uloženi novac u investicije sporo vraća tijekom višegodišnjeg razdoblja. Dugoročna ulaganja mogu se financirati iz vlastitih i tuđih dugoročnih izvora. Prevelik udio tuđih izvora (duga) s vremenom može uzrokovati insolventnost zbog obveza plaćanja anuiteta (glavnice i kamata), odnosno novčanih odljeva u ugovorenim rokovima. S druge strane, vlastiti izvori financiranja (temeljni kapital, zadržana dobit i sl.) ne stvaraju obvezu povrata glavnice i kamata. Ako se dugoročna ulaganja u materijalnu imovinu financiraju iz neodgovarajućih (kratkoročnih) izvora, tada hotelsko poduzeće može

postati nesposobno za plaćanje dospjelih obveza prema izvođačima radova, dobavljačima opreme i sl. Financijska situacija može se još više pogoršati ako se prekorače rokovi izgradnje i aktiviranja investicije i dođe do prekoračenja vrijednosti dugoročnih ulaganja

### 2.2.3 UPRAVLJANJE TROŠKOVIMA U HOTELSKIM PODUZEĆIMA

Troškovi se mogu definirati na različite načine, a ovisno o namjeni koju trebaju služiti, sve se definicije troškova isprepleću jer neke naglašavaju kvantitativni, a druge kvalitativni aspekt. Kombinirajući ih, može se reći da troškovi, s kvalitativnog aspekta, predstavljaju financijski izraz potrošenih elemenata poslovnog procesa u samom poslovnom procesu koji imaju društveno priznavanje vrijednosti. Kvantitativno, oni su proizvod troškova elemenata poslovnog procesa i cijene po jedinici potrošnje (Bartoluci, 2013, str. 319). Troškovi nastaju u proizvodnji i utrošci su onih resursa koji su žrtvovani ili ih se treba odreći da bi se ostvarili specifični učinci (Hornger et al., 2003, str. 30). Troškovima se nazivaju samo vrijednosno izraženi utrošci onih resursa, odnosno elemenata radnog procesa koji su nastali s ciljem i svrhom poslovanja, a radi njihova preoblikovanja u korisni, interni ili tržišno prihvatljivi učinak (Peršić i Janković, 2006, p. 89).

Dokazi o troškovnom računovodstvu i njegovoj upotrebi u turističkim poduzećima, a posebno u hotelima, prilično su ograničeni (Pellinen, 2003). Učinkovitost troškovnog sustava ovisi o njegovoj sposobnosti prilagođavanja promjenama u okolini i unutarnjih čimbenika. U skladu s teorijom mogućnosti izborom upravljačkog sustava upravljaju strategija, organizacijska struktura i okolina poduzeća (Chenhall, 2003). Sve povezane koristi ili nedostaci funkcija su stupnja usklađenosti između strukture troškovnog sustava poduzeća i određenog skupa okolnosti s kojima se poduzeće suočava (Chenhall i Morris, 1986). Prednosti ili nedostaci ne mogu se pripisati samo apsolutnoj razini funkcionalnosti sustava troškova.

Računovodstvena literatura prepoznaje najmanje pet ključnih značajki strukture troškovnog sustava (Pizzini, 2006):

- razinu omogućenih detalja,
- mogućnost raščlanjivanja troškova prema ponašanju,
- učestalost izvješćivanja o podacima,
- točnost podataka o troškovima,
- te stupanj izračuna odstupanja,

Razina detalja odnosi se na sposobnost sustava da omogući podatke o jedinicama troškova koji se razlikuju u visini u odnosu pojedinih odjela pa sve do pojedinačnih proizvoda, komponenata i usluga. Chenhall i Morris (1986), Kaplan i Norton (1992) te i Karmarkar et al. (1990) uključili su razinu detalja u opis strukture troškovnog sustava.

Drugo obilježje strukture troškovnog sustava, a to je mogućnost raščlanjivanja troškova prema ponašanju, blisko je povezano s prvim obilježjem. Da bi sustav omogućio detaljne podatke, najprije mora razdvojiti i klasificirati troškove ovisno o ponašanju. Mogućnost raščlanjivanja troškova i njihove klasifikacije u skladu s ponašanjem izravno je povezana sa sposobnošću pružanja korisnih detaljnih informacija o troškovima (Cooper i Kaplan, 1991; Swenson, 1995). Osnovne klasifikacije troškova koje su istražene u literaturi uključuju fiksne ili varijabilne troškove, izravne ili neizravne troškove i troškove koji se mogu ili ne mogu kontrolirati (Feltham i Xie, 1994; Johnson, 1992; Karmarkar et al., 1990; Khandwalla, 1972). Učestalo izvješćivanje o troškovima omogućuje menadžerima da na odgovarajući način riješe probleme te utvrde mogućnosti za poboljšanje (Karmarkar et al., 1990; Simons, 1987). Chenhall i Morris (1986) mjerili su učestalost izvješća o troškovima i zaključili da češće izvješćivanje omogućuje menadžerima povratne informacije o odlukama te informacije o nedavnim događajima, što može poslužiti kao vodič za usmjerenje budućih odluka. Četvrto obilježje strukture troškovnog sustava jest točnost podataka o troškovima. Netočne informacije vezane uz troškovno računovodstvo nisu relevantne ili korisne za donošenje odluka (Copper i Kaplan, 1992).

Za upravljanje troškovima nužne su pravodobne i relevantne informacije, čija se priprema mora temeljiti na izabranu pristupu, sustavu i metodama obračuna troškova. Snižavanju troškova ne smije se pristupiti linearno nego treba ukloniti samo nepotrebne troškove, a to su oni povezani s aktivnostima koje ne pridonose stvaranju nove vrijednosti. Stoga je nužno dobro poznavati obilježja troškova i aktivnosti povezanih sa specifičnostima turizma (Bartoluci, 2013, p. 319). Pripremu informacija o troškovima treba prilagoditi specifičnim zahtjevima korisnika u sustavu planiranja i kontrole te za donošenje kratkoročnih i dugoročnih poslovnih odluka menadžmenta hotelskog poduzeća. Prirodne vrste troškova u turizmu nastaju u specifičnim aktivnostima i procesima onih gospodarskih subjekata koji su orijentirani prema pružanju usluga korisnicima u turizmu, pri čemu se angažiraju nužni resursi u poslovnom procesu. Treba uvažiti visoku zastupljenost elemenata stalne imovine (zgrade, prijevozna sredstva, strojevi, oprema) i obilježja njihova trošenja (uglavnom je zastupljena vremenska metoda amortizacije), specifičnosti korištene tekuće imovine te da je riječ o radno-intenzivnoj djelatnosti, koja traži stručne potencijale s posebnim znanjem i iskustvima (plaće, naknade, ostali troškovi rada). Hotelska poduzeća imaju veliku zastupljenost stalne (dugotrajne) imovine koja se amortizira, stoga i ova skupina troškova pridobiva na velikoj važnosti unutar poslovnih procesa.

#### **2.2.4 UPRAVLJANJE PRIHODIMA I POSLOVNIM REZULTATOM U HOTELSKOM PODUZEĆU**

Prihodi su povećanje gospodarskih koristi u određenom obračunskom razdoblju, koji najčešće proizlaze iz poslovnih aktivnosti (prodaje dobara i pružanja usluga), a koji mogu biti u obliku priljeva ili povećanja imovine ili smanjenja obveza, što rezultira povećanjem vlasničkog kapitala (Parać, 2012, p. 57).

Primjenjivost upravljanja приходima kao prakse u hotelijerstvu određena je različitim ekonomskim realnostima i pretpostavkama (Ivanov i Zhechev, 2011; Kimes, 1989; Schwartz, 1998; Wirtz et al., 2003; Buckhiester, 2012; Noone et al., 2011; Kotler et al., 2009.; Das, 2007; Peng et al., 2014):



### 1. Kvarljivost proizvoda

Hotelska usluga u biti je jednokratna stavka koja se ne može spremi za kasniju upotrebu. Privremeni višak kapaciteta hotela ne može se prenijeti na razdoblja velike potražnje. Proizvodnja i potrošnja hotelskih usluga odvijaju se istodobno, uz aktivno sudjelovanje potrošača. Svaka soba koja nije korištena u određenom razdoblju (noćenje) ne može se kasnije ponuditi za buduće korištenje, a potencijalni novac nestaje trajno jer nijedan potrošač ne bi platio smještaj za razdoblje koje je već prošlo. Stoga racionalni hotelijer pokušava upravljati potražnjom pomoću različitih alata kako bi dio potražnje za sobama prebacio iz zauzetih u manje zauzeta razdoblja, npr. nudeći alternativne datume smještaja kupcima kojima je uskraćen smještaj za određeno razdoblje kada je hotel u potpunosti rezerviran.

### 2. Ograničeni kapacitet

Kapacitet se može definirati kao broj kupaca koji hotel može prihvatiti u određenom razdoblju. Kad je vremenska osnova za izračun kapaciteta jedna noć, tada je kapacitet sobe jednak broju kreveta u hotelu. Neki hoteli nude i sobe za manje vremenske periode od uobičajenih 24 sata (npr. dnevne sobe ili sobe koje se iznajmljuju na sat), što znači da bi mogli pružiti uslugu smještaja većem broju turista u roku od 24 sata od broja kreveta u hotelu, što je racionalan način za povećanje kapaciteta hotela u sobi. Pored kapaciteta sobe, moguće je identificirati i kapacitete za razne druge usluge/centre koji generiraju prihod – restoran, funkcionalne sobe, spa centar, kapacitet bazena. Osim fizičkih ograničenja na kapacitet prihodnih centara hotela utječu i drugi faktori. Na kapacitet restorana, naprimjer, utjecalo bi prosječno vrijeme koje potroše kupci za određeni obrok, radno vrijeme restorana, vrsta usluge (samoposluživanje/konobar), broj zaposlenika itd. Kapacitet usluge masaže ovisio bi o radnom vremenu, trajanju jedne masaže i broju masera u smjeni. Kapacitet funkcionalnih prostorija odredio bi se prema broju soba i njihovom stilu rasporeda (banket, koktel, daska, U-stil, učionica ili kazalište). U kratkom roku fizički kapacitet hotela jest fiksni i ne može se mijenjati – broj soba ostaje stalan jer dodavanje dodatnih soba izgradnjom novih krila, naprimjer, zahtijeva vrijeme. Međutim, hotel

može u kratkom roku smanjiti kapacitet svoje sobe zatvaranjem krila ili kata. Potonje se obično primjenjuje u razdobljima male potražnje kako bi se smanjili troškovi održavanja. Kapacitet ostalih uslužnih centara za generiranje prihoda u hotelu se relativno lako mijenja u kratkom roku (npr. više stolaca i različit raspored funkcionalnih soba), pogotovo ako to ne uključuje velika ulaganja u osnovna sredstva (tj. rekonstrukciju zgrade). Dugoročno gledano, kapacitet svakog poduzeća, uključujući i hotel, jest promjenjiv.

### 3. Visoki fiksni i niski varijabilni troškovi

Fiksni troškovi (FC) su oni koji se ne mijenjaju prema broju gostiju u hotelu – amortizacija, servis duga, plaće za administrativno osoblje i dio zaposlenih na prvoj liniji, dio troškova za grijanje/ vodu/ struju, između ostalog, i marketinški troškovi. Obično čine 60–80% svih troškova u hotelu. Varijabilni troškovi su oni koji se mijenjaju prema broju gostiju u dijelu plaće za zaposlene na liniji, troškovima prehrambenih proizvoda, grijanju/vodi /struji u sobama. S ekonomskog gledišta, hotel može priuštiti usluživanje gostiju sve dok granični prihod od gosta (engl. Marginal Revenue – MR) ne bude barem jednak hotelima graničnim troškovima (engl. Marginal Cost – MC) za njegovu uslugu (Varian, 2006), tj. kada:

$$(1) MR \geq MC$$

Granični prihod od sobe jednak je cijeni (P) koju je hotel primio za sobu. Privlačenje još jednog dodatnog kupca povećava varijabilne troškove hotela za varijabilne troškove po jednom noćenju (VCt):

$$(2) P \geq VCt$$

Jednadžba (2) pokazuje da za hotel vrijedi poslužiti određenog kupca ako prihodi od sobe dobiveni od njega pokrivaju barem varijabilne troškove za njegovo posluživanje. Kada je (2) ispunjen, hotel pokriva cjelokupne varijabilne troškove opsluživanja kupaca i neke fiksne troškove, koji nastaju bez obzira na to je li gost u hotelu ili ne. Kad su VC niski, hotel može aktivno koristiti cijenu za privlačenje novih kupaca i prodaju slobodnih soba. Hotel ne bi trebao spustiti cijenu ispod VCt-a jer bi izgubio novac. Ipak, ovu posljednju izjavu ne treba promatrati kao krajnje pravilo. Granični prihodi u (1) ne uključuju samo prihode od soba koje gosti čine troškove za ostale usluge kao što su

F&B, spa centar, vratar, internet, parking, sportski objekti, casino itd., koji stvaraju dodatne prihode za hotel. U nekim hotelima ovi su dodatni prihodi čak i važniji od prihoda od soba (npr. casino hoteli). Stoga bi prilikom izračunavanja graničnih prihoda hotelijer trebao uzeti u obzir sve prihode, a ne samo prihod od soba, što je osnova koncepta upravljanja ukupnim hotelskim prihodima. Stoga je ponekad i ekonomski racionalno da se cijena sobe za goste spusti ispod varijabilnih troškova jer će dodatni prihodi kupca nadoknaditi tu nisku cijenu.

#### 4. Nejednaka potražnja tijekom radnog tjedna/mjeseca/godine

Stabilna potražnja eliminira potrebu za upravljanjem prihodima. Ako, naprimjer, svaki dan hotel popuni između 90 i 110 soba, generalni direktor može biti siguran u stopu popunjenosti koja smanjuje pritisak da privuče više kupaca. Međutim, turistička potražnja često je promjenjiva, nesigurna i podložna sezonskim varijacijama, ovisno o proizvodu hotela i njegovoj lokaciji.

#### 5. Mogućnost prognoziranja potražnje

Ovo je jedna od glavnih pretpostavki za upravljanje prihodima hotela jer se odluke temelje na predviđanjima turističke potražnje. Ako je potražnja kaotična i nemoguće je predvidjeti u okviru prihvatljive pogreške predviđanja, upravljanje prihodima je nesigurno, a optimalna strategija cijene hotela bila bi održavanje stalnih cijena.

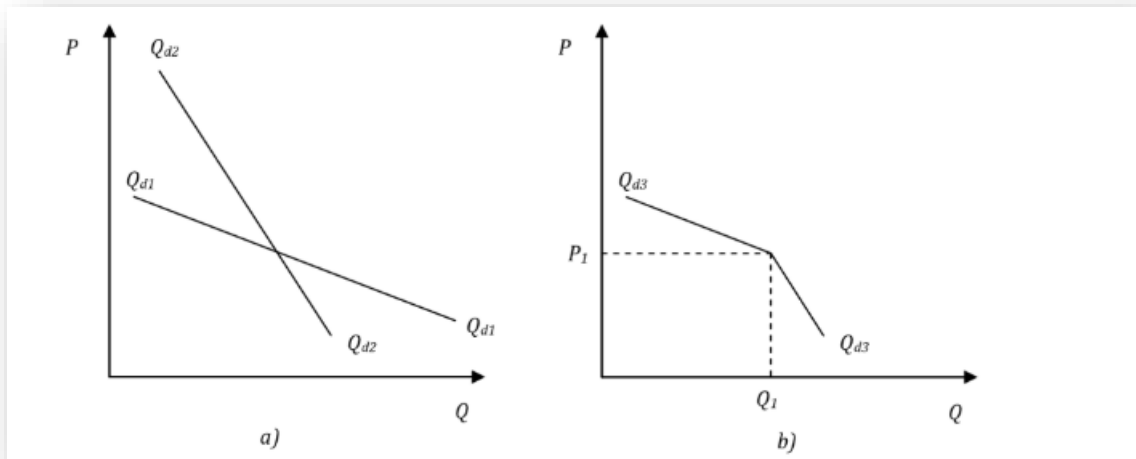
#### 6. Mogućnosti segmentiranja tržišne potražnje

Primjena tehnika upravljanja prihodima, posebno diskriminacija cijena, zahtijeva da tržišna potražnja nije homogena, tako da hotel može primijeniti diferenciranu marketinšku strategiju i pripremiti različite marketinške mješavine za različite ciljne segmente. Kada se potražnja ne može pravilno segmentirati, tada segmentacija tržišta postaje suvišna, a najbolja marketinška strategija za hotelijera bila bi trgovina sa svim kupcima koristeći jedinstveni marketinški miks – isti proizvod, cijenu, kanale distribucije i komunikacijski miks. Međutim, potražnja za turističkim uslugama vrlo je raznolika, što omogućuje hotelijerima da aktivno koriste tehnike upravljanja prihodima.

## 7. Različite cjenovne elastičnosti tržišnih segmenata

Turistička potražnja nema jednoliku elastičnost. Ovisno o segmentima i tržišnim uvjetima, to pruža osnovu hotelima za naplatu različitih tržišnih segmenata različite cijene. Cjenovna elastičnost potražnje reakcija je potražnje na promjene cijena. Ona se mjeri proporcijom između postotne promjene u zahtijevanoj količini i postotnoj promjeni cijene proizvoda. Obično potražnja pokazuje negativnu cjenovnu elastičnost, što znači da povećanje cijene soba dovodi do smanjenja broja noćenja u hotelu. Cjenovna elastičnost potražnje u hotelskom smještaju određena je različitim čimbenicima. Najniža je kada:

- kupac nije svjestan konkurentske ponude,
- je hotelski proizvod jedinstven i ne postoji zamjenski proizvod,
- konzumiranje proizvoda povećava prestiž i društveni status turista,
- troškove u cijelosti ne snosi turist, odnosno troškove u potpunosti snosi netko drugi ili ih snosi djelomično,
- turist želi izrazito boraviti u određenom hotelu,
- gost rezervira mali broj noćenja (kupci koji rezerviraju više noćenja bili bi osjetljiviji na cijenu u odnosu na kupce koji rezerviraju samo jednu noć),
- troškovi smještaja turiste terete samo mali dio njegovih prihoda (turisti s većim primanjima obično si manje osjetljivi na cijene).

**Grafikon 1.** Krivulja potražnje za hotelskim smještajem

Izvor: Ivanov (2014)

Potražnja se obično opisuje kao krivulja koja prikazuje odnos između tražene količine i cijene. Na slici su prikazane tri krivulje potražnje za određenim hotelom.  $Q_{d1}$  je vizualizacija elastične potražnje, dok  $Q_{d2}$  prikazuje neelastičnu potražnju. Obje krivulje potražnje pretpostavljaju da će potražnja ostati elastična ili neelastična na svim razinama cijena i zanemariti reakciju konkurencije. Slika b) pokazuje kako turisti reaguju na povećanje ili smanjenje cijene. Kada hotel poveća cijenu za vrijeme normalnih poslovnih razdoblja  $P_t$ , bez promjene vrijednosti ponuđenih usluga, najvjerojatnije njegovi konkurenti ne bi slijedili njegovu odluku. Ako konkurentske cijene ostanu iste ili porastu manje od cijene hotela, omjer cijene i vrijednosti mijenja se u korist konkurenata i hotel gubi dio svojih konkurentskih cijena. Turisti bi lako prebacili svoje rezervacije na konkurentske hotele, što znači da bi potražnja bila elastična, tj. broj noćenja u hotelu smanjit će se više nego što će povećati cijenu, a ukupni prihod hotela će zapravo pasti. Ako hotel odluči sniziti cijene, velika je vjerojatnost da će isto učiniti i njegovi konkurenti. Stoga bi njegova cjenovna prednost bila samo privremena dok konkurenti ne postignu nižu cijenu, što znači da bi potražnja bila neelastična i povećanje tražene količine ne bi moglo nadoknaditi smanjenje cijena.

Cjenovni ratovi među hotelima u destinaciji su bespoštedni jer ne povećavaju prihod hotela, ali iscrpljuju njihova financijska sredstva (Carroll, 2011, p. 179).

8. Različiti tržišni segmenti imaju različite razine spremnosti za plaćanje. Spremnost na plaćanje najviše cijene jest cijena koju je turist spreman platiti za neko dobro ili uslugu (Breidert, 2006, p. 27). Ako je cijena proizvoda iznad one najviše koju bi turist platio, on je ne bi kupio. Ako je cijena niža, razlika između spremnosti za plaćanje i cijene stvara potrošačev višak, ali predstavlja i gubitak potencijalnoga prihoda za hotelsko poduzeće. Kada su različiti tržišni segmenti spremni platiti različite cijene za isti proizvod, hotelska poduzeća mogu primijeniti cjenovnu diskriminaciju, naplatiti različite cijene proporcionalno njihovoj spremnošću da neki proizvod ili uslugu plate.

#### 9. Mogućnost ranije rezervacije

Jedna od glavnih karakteristika hotelskih usluga jest ta što se one mogu rezervirati unaprijed tjednima, čak i mjesecima prije datuma prijave. Iz perspektive upravljanja приходima, mogućnost da turist unaprijed rezervira svoju hotelsku sobu pruža hotelijerima priliku da koriste vrijeme kao kriterij segmentacije, npr. razlikovanje kupaca na osnovi koliko dana prije prijave obavljaju rezervaciju u hotelu. Nadalje, hotelijer može pratiti kako se prikupljaju rezervacije za određeni datum i reagirati u skladu s promjenama u potražnji.

### **2.3 TEMELJNE ODREDNICE EKONOMSKE POLITIKE S OSVRTOM NA FISKALNU I MONETARNU POLITIKU**

Ekonomska politika u najširem smislu podrazumijeva cjelokupni proces formuliranja i provođenja odluka u gospodarskom životu. U užem smislu, ekonomska politika jest skup intervencija vlade na ekonomski proces, poduzetih s namjerom da se utječe na njegov konačni rezultat. Dakle, ekonomska politika je svjesno, namjerno mijenjanje određenih ekonomskih varijabli radi ostvarivanja nekog cilja (Babić, 2001, p. 386).

Ekonomska politika je svjesno djelovanje države i društva u gospodarskoj sferi ukupnog života, rada i razvoja. To je također široki pojam ekonomske politike. On može obuhvatiti sadržaje koji se odnose na materijalne i institucijske uvjete gospodarskog razvoja, zatim na stanje, probleme i činitelje u proteklom razdoblju koji su vodili takvom stanju, dinamiku i rezultate ukupne gospodarske aktivnosti društva i potrebne daljnje akcije (Crkvenac, 1997, p. 6).

Prema Babiću (2011, p. 401) postoje četiri vrste ekonomske politike: politika cijena, monetarna politika, fiskalna politika i politika ekonomskih odnosa s inozemstvom. Svaka politika ima svoje instrumente i svaki instrument ima svoje mjere. Mjere tih politika nisu strogo razgraničene tako da se elementima jedne politike može djelovati na rezultate druge politike. To se osobito odnosi na fiskalnu i monetarnu politiku, čiji se elementi, odnosno mjere, odražavaju na učinke drugih politika. Mjere tih politika moraju biti usklađeni da ne dođe do nepotrebno međusobnog potiranja njihovih učinaka. Pri donošenju bilo koje mjere treba znati što će ta mjera prouzročiti u sustavu i s kojim posljedicama. Osim toga, na rezultate ekonomske politike mogu utjecati i mjere drugih politika (socijalna, politika zapošljavanja i sl.). Potrebno je međusobno uskladiti ciljeve, vrste, instrumente i mjere ekonomske politike kako bi se postigao optimalan učinak s obzirom na raspoložive resurse.

Proces ekonomske politike može se definirati kao proces izbora vrsta, instrumenata i mjera ekonomske politike radi najefikasnijeg ostvarivanja postavljenih ciljeva. Proces ekonomske politike može se opisati kako slijedi (Babić, 2011, p. 405):

1. Odrediti cilj koji se želi ostvariti.
2. Kada se utvrdi cilj koji se želi postići, treba odabrati vrstu ekonomske politike radi ostvarivanja određenog cilja. Određivanje ekonomske politike treba biti u skladu s principima maksimalne efikasnosti, što znači da treba odrediti onu vrstu ekonomske politike koja najintenzivnije utječe na ostvarenje željenog cilja.
3. Kada je odabrana ekonomska politika, treba odabrati instrumente te vrste ekonomske politike.

4. Konkretizirati instrumente ekonomske politike da bi se mogla odrediti mjera ekonomske politike kojom će se utjecati na ostvarenje ekonomskog cilja.

### 2.3.1 CILJEVI I NOSITELJI EKONOMSKE POLITIKE

Ekonomska politika skupom načela rukovodi akcijama u gospodarstvu radi ostvarivanja postavljenih ciljeva. Glavni nositelj ekonomske politike jest država, a ciljevi izražavaju potrebe i želje koje mogu biti različite s različitim prioritetima. Ciljevi ekonomske politike mogu biti dugoročni ili pak kratkoročni. Dugoročniji ciljevi u pravilu se odnose na srednjoročne razdoblje i predstavljaju etapne ciljeve ekonomske politike u ostvarivanju dugoročne politike razvoja. Standardno ti su ciljevi puna zaposlenost, ekonomska stabilnost, ekonomski rast i razvoj, strukturno prilagođavanje, razini i potrebama razvoja prilagođena bilanca ekonomske razmjene s inozemstvom, ujednačavanje stupnja regionalne razvijenosti i drugo (Crkvenac, 199, p. 10).

Ciljevi ekonomske politike mogu se definirati kao željena buduća stanja, najčešće različita od sadašnjeg, ali koja se neće ostvariti sama od sebe kao rezultat autonomnog procesa ili promjene, već se mogu postići samo svrhovitom ljudskom akcijom (Županov, 2002).

Prema Samuelsonu i Nordhausu (1992, pp. 401–402) temeljni ciljevi ekonomske politike su:

1. visoka i rastuća razina realnog bruto nacionalnog dohotka;
2. visoka zaposlenost (s niskom nezaposlenošću);
3. stabilna i spororastuća razina cijena s cijenama određenim ponudom i potražnjom na slobodnom tržištu;
4. snažna međunarodna razmjena dobara, usluga i kapitala sa stabilnim deviznim tečajem i ravnotežom uvoza i izvoza.

Navedeni ciljevi ekonomske politike mogu se i dalje konkretizirati (tada se govori o općim i posebnim ciljevima). Instrumenti ekonomske politike jesu sredstva pomoću kojih ona ostvaruje svoje ciljeve. Izbor pojedinih instrumenata determiniran je s jedne



strane ograničenjima koja se prilikom oblikovanja procesa ekonomske politike mogu pojaviti, a s druge strane kompatibilnošću s postavljenim ciljevima.

Nakon što su određeni opći ciljevi, valja odrediti i posredne ciljeve putem kojih će se ostvariti opći ciljevi. Na temelju određenih posrednih ciljeva određuju se vrsta, instrumenti i mjere ekonomske politike kojima će se ostvariti posredni ciljevi.

Da bi se neka varijabla ekonomske politike mogla uzeti za posredni cilj, ona mora zadovoljiti sljedeće kriterije (Babić, 2011, pp. 407–408):

1. Mora biti mjerljiva. Kriterij mjerljivosti znači dvije stvari. Prvo, subjekt ekonomske politike mora imati na raspolaganju točne i ažurne podatke za posredni cilj. Drugo, ako je posredni cilj dan u različitim inačicama, subjekt ekonomske politike mora točno znati o kojoj je riječ.
2. Mora biti pod kontrolom subjekta ekonomske politike.
3. Mora utjecati na opći cilj. Ovaj kriterij najčešći je izbor između posrednih ciljeva. Izabire se onaj posredni cilj čiji se utjecaj na opći cilj može točnije predvidjeti.
4. Mora biti administrativno i politički ostvariva.

Prema Crkvenac (1997, p. 13) nositelji ekonomske politike jesu subjekti koji sami ili čija tijela neposredno sudjeluju u utvrđivanju, izboru prioriteta i ostvarivanju ciljeva ekonomske politike. Organi države kao subjekti (nositelji) ekonomske politike jesu razna njezina tijela, od vlade, ministarstva i drugih organa do županijske i uže lokalne državne vlasti. Oni imaju mogućnost prisile. Ta tijela i organi odgovorni su za mjere što ih poduzimaju i njihove rezultate.

Osnovna obilježja nositelja ekonomske politike jesu (Jurković, 1989, p. 10) definirani interes, sposobnost odlučivanja od općeg značenja za normalno odvijanje reprodukcije što izvire iz raspolaganja sredstvima, informacijama ili političkim ovlastima, akcijska sposobnost i određena samostalnost djelovanja.

### 2.3.2 ELEMENTI FISKALNOG SUSTAVA I FISKALNE POLITIKE

Sveobuhvatna definicija ističe da fiskalni sustav neke zemlje predstavlja skup svih oblika fiskalnog zahvaćanja (fiskalnih oblika) i skup svih ostalih javnih prihoda s jedne strane te javnih rashoda s druge strane (Roller, 1996, p. 3).

Na osnovi definicije moguće je zaključiti da fiskalni sustav obuhvaća cjelokupni sustav financiranja javnih potreba kao zbroj svih davanja koja imaju svoju osnovu u zakonima.

Ako bi se fiskalni sustav sagledao s metodološkog gledišta, moguće ga je podijeliti na (Jelčić, 2001, p. 157):

- Institucionalni fiskalni sustav. Predstavlja zakonsko reguliranje svih oblika javnih prihoda, ali i načina financiranja javnih potreba uz upotrebu različitih instrumenata, metoda i tehnika.
- Funkcionalni fiskalni sustav. Podrazumijeva identifikaciju osnovnih zadataka fiskalnog sustava unutar konkretnog gospodarskog sustava, ali i načine i mehanizme njegovog funkcioniranja. Osim osnovne uloge da služi za ubiranje financijskih sredstava u svrhu zadovoljavanja javnih potreba, ovaj oblik sve se više koristi za realizaciju drugih ekonomskih i socijalnih ciljeva koje je moguće podijeliti na:
  - ✓ Alokacijske ciljeve. Podrazumijevaju takvu financijsku aktivnost države kojom se želi osigurati najbolja raspodjela i korištenje faktora proizvodnje. Država svojim instrumentima povećava konkurentsku sposobnost proizvoda i usluga te povećava unutrašnju pokretljivost rada i kapitala.
  - ✓ Redistribucijske ciljeve. Podrazumijevaju korigiranje raspodjele, kako dohotka tako i imovine do koje je došlo pod djelovanjem tržišnog mehanizma. Kriteriji preraspodjele dohotka i imovine političke su prirode, oni se s vremenom mijenjaju i ovisni su o političkom uređenju, o političkim odnosima u zemlji kao i o nizu drugih elemenata o kojima ovisi gledište većine, pojedinih interesnih grupa u vladajućim krugovima, o tome je li potrebno i u kojoj mjeri korigirati raspodjelu dohotka i završiti preraspodjelu imovine. Preraspodjela dohotka i imovine može se provesti tako da se olakša upotreba usluga zdravstvenih,

odgojnih, obrazovnih, kulturnih i drugih institucija, da se smanji porezno opterećenje osoba s nižom ekonomskom snagom, da se povećaju razine socijalne pomoći osobama s nižim dohocima, da se pokrene stambena izgradnja kao i kupovanje određenih nekretnina mjerama porezne politike.

- ✓ Stabilizacijske ciljeve. Usmjereni su u pravcu očuvanja pune zaposlenosti i postojeće razine cijena. Uloga fiskalne politike u nekoj zemlji kroz povijest se stalno mijenjala, razvijala i širila. Klasična uloga mogla bi se definirati kao cjelokupnost raznih korištenja koji služe za zadovoljavanje kolektivnih potreba. Kasnije je ona poprimila druge oblike i sadržaje.

Funkcije fiskalnog sustava mogu se podijeliti na (Torbica, 2003, p. 8):

➤ Ekonomsku funkciju

Posebnu pozornost posvećuje pitanjima ekonomskih učinaka na makroekonomskom području djelovanja gospodarskih subjekata te proučavanju izbora poreznih tehnika koje optimalno pridonose postavljenim ekonomskim ciljevima. Porezna je politika danas racionalna samo u toj mjeri u kojoj podupire ekonomsku politiku u ostvarivanju njezinih ciljeva. Takva uloga fiskalnog sustava proizlazi iz činjenice da su porezna davanja dosegla takvu razinu da su prisutna na svim područjima, a posebno na područjima gospodarskog života. Fiskalna davanja danas imaju značajnu ulogu u strukturnom razvoju gospodarstva, prilikom rješavanja nezaposlenosti, u vanjskopolitičkim odnosima, u politici cijena i dr. Nadalje, ovakva davanja utječu i na strukturu individualne potrošnje, s time da su pojedini proizvodi opterećeni više, a pojedini manje, ovisno o politici koja se vodi. Uz pomoć poreznih davanja država u svojim rukama koncentrira kupovnu moć koju usmjerava na pojedina područja. Fiskalni sustav igra značajnu i veliku ulogu u očuvanju stabilnog gospodarstva.

➤ Socijalnu funkciju

Iz povijesti je poznata uloga prisilnih metoda za ubiranje financijskih sredstava, koja su nakon toga, a u okvirima postojeće porezne politike, raspoređivana prema potrebama. Osnovna potreba za ubiranjem financijski sredstava krije se u kolektivnim potrebama. Dio tako prikupljenih sredstava raspoređuje se za socijalne potrebe, stipendije

učenicima i studentima, skrb države za nezaposlenost, razne potpore i druge vrste pomoći. Država putem fiskalnog sustava ubire financijska sredstva od gospodarstva i građana te ih na taj način opterećuje raznim oblicima davanja. Elementi i kriteriji se prema tome razlikuju ovisno o stupnju gospodarske moći, socijalnom statusu i sličnom.

➤ Funkciju opće potrošnje

Svaka država ima određene funkcije koje je obavezna provoditi. Da bi te funkcije ustrojila, državi su potrebna financijska sredstva. Zadatak financija kao znanstvene discipline jest proučavati oblike, metode i načine na koje pojedina država ubire financijska sredstva potrebna za izvršavanje svojih zadataka. Individualne–pojedinačne potrebe takve su prirode da ih svatko samostalno zadovoljava. Međutim, priroda općih potreba sasvim je drugačija i takvu vrstu potreba moguće je zadovoljiti samo uz pomoć takve organizacije kao što je država. S ekonomskog aspekta opća potrošnja predstavlja poseban oblik potrošnje. Za opću potrošnju moraju vrijediti načela racionalnosti i učinkovitosti. Takva racionalnost i učinkovitost nije ista kao kod subjekata koji posluju po gospodarskim načelima. Sve je uvijek temeljeno na općem interesu i općim potrebama.

Fiskalna politika predstavlja skup mjera neke države kojima se utječe na dohotke, imovinu i akumulaciju fizičkih i pravnih osoba radi prikupljanja sredstava za financiranje javne potrošnje, a korištenjem fiskalnih instrumenata (poreza, javnih rashoda, javnog duga) država utječe na ukupne gospodarske troškove (Baletić, 1995).

Mjere fiskalne politike svode se na promjenu postojećeg ili nekog novog instrumenta. Promjene u vrsti i visini javnih prihoda i rashoda provode se primjenom (Crkvenac, 1997, pp. 136–137):

1) Automatskog stabilizatora

Pod automatskim stabilizatorom razumijevaju se oni javni prihodi i rashodi koji automatski, bez neposrednog utjecaja države, reagiraju na promjene u privatnoj sferi i time ublažavaju učinke promjena ukupne ponude i potražnje. Najvažniji automatski stabilizator je porez na dohodak. On djeluje kao automatski stabilizator, smanjujući mogući porast nacionalnog dohotka u fazi poleta i pad dohotka u vrijeme recesije.

## 2) Formule elastičnosti

Pod formulom elastičnosti razumijevaju se mjere usmjerene na uklanjanje uzroka i posljedica poremećaja u gospodarstvu. Prema koncepciji primjene formule elastičnosti valja osigurati određen automatizam u uklanjanju tih posljedica i uzroka. Propisima se utvrđuju određene mjere politike javnih prihoda i politike javnih rashoda koje treba poduzeti ako dođe do određenih promjena u stopi zaposlenosti, u razini cijena, u porastu društvenog proizvoda ili u nekim drugim, unaprijed utvrđenim agregatnim veličinama.

## 3) Diskrecijskih mjera

Ove mjere fiskalne politike jesu najvažnije. Mjere koje nadležna državna tijela poduzimaju prema vlastitoj procjeni, a koja nisu unaprijed utvrđena. Vrsta i vrijeme primjene diskrecijskih mjera ovisi o vrsti i veličini poremećaja u gospodarstvu na koje se nastoji djelovati ili pak pozitivno stimulirati.

Učinci fiskalne politike ovise o pravovremenosti mjera. Mjere fiskalne politike zbog ozakonjenja i implementacije dolaze sa značajnim vremenskim odmakom. Donesene mjere pružaju informaciju privatnim subjektima o kretanju poreznih stopa i terminu njihove realizacije. Navedena pojava osobito je vidljiva kod investicija. Što je rok implementacije i završetka određenog kapitalnog objekta bliži i brži, to je multiplikacija veća (Leeper et al., 2009). Fiskalna politika dovodi do rasta BDP-a i zaposlenosti. Betrola i Drazen (1993) sugeriraju da fiskalni multiplikator može biti negativan. Alessina i Perroti (1995) te Givazzi et al. (2000) upućuju na posljedice ekspanzivnih fiskalnih kontrakcija na razvijene i nerazvijene zemlje. Riječ je o pozitivnom utjecaju očekivanja ako vlada koja ima kredibilitet najavi program fiskalne konsolidacije. Rezultat je vidljiv odmah u obliku pada kamatnih stopa jer se očekuje niska inflacija u budućnosti te je smanjen rizik fiskalne neodrživosti. Očekuju se i manji porezi što, u kombinaciji s povećanjem investicija zbog smanjenja rizika, ima pozitivne učinke. Kada je riječ o fiskalnoj konsolidaciji, nije svejedno koji troškovi se eliminiraju.

Traband i Uhlig (2009) tvrde da se, kada je riječ o poreznom opterećenju, neke zemlje nalaze na desnom dijelu Lafferove krivulje. Dakle, takve zemlje nemaju mogućnost za povećanje državne potrošnje, njihovi fiskalni limiti su dostignuti. Nema mogućnosti da se u budućnosti povećaju porezi kako bi se financirala veća potrošnja. Pored toga, radovi Bi (2009) te Bi i Lepera (2010) pokazuju da endogeni i egzogeni šokovi mogu utjecati na fiskalne limite. Naprimjer, podizanje produktivnosti omogućava veću razinu državnog duga jer se uz istu poreznu stopu naplaćuje više poreza. Isto tako ekonomski šokovi koji dovode do pada fiskalnih varijabli mogu smanjiti fiskalne limite zbog rasta cijena kapitala. Naprimjer, rast kamatnih stopa uslijed globalnog smanjenja likvidnosti može ugroziti fiskalnu stabilnost određene zemlje.

### 2.3.3 FUNKCIJE I CILJEVI DJELOVANJA MONETARNE POLITIKE

Monetarna politika u najširem smislu predstavlja politiku upravljanja novčanom masom te kreditnim i bankarskim sustavom neke zemlje, odnosno riječ je o politici upravljanja novčanim tokom (Abel et al., 2008, p. 317). Monetarna politika djeluje na domaći proizvod na način da utječe na agregatnu potražnju promjenama novčane ponude.

Monetarna politika obuhvaća pravila i akcije koje je usvojila središnja banka za postizanje svojih ciljeva. U većini zemalja osnovni cilj monetarne politike jest stabilnost cijena. Međutim, poslovanje središnjih banaka obuhvaća i druge ciljeve, uključujući dostizanje pune zaposlenosti, domaću financijsku stabilnost, ravnotežu i normalno funkcioniranje plaćanja u inozemstvu. Promjene u monetarnoj politici pokreću domaći i vanjski termalni šokovi koji mogu ugroziti postizanje ciljeva politike.

Potencijalni ciljevi monetarne politike mogu biti (Mishkin i Eakins, 2005, pp. 185–189):

- Visoka zaposlenost. Ona postoji kada je potražnja za radom jednaka ponudi rada, što je kompatibilno teorijskom konceptu ostvarivanja pune zaposlenosti uz postojanje određene razine prirodne stope pune zaposlenosti te postojanje određene razine prirodne stope nezaposlenosti.

- Ekonomski rast. Označava povećanje potencijalnog BDP-a neke zemlje. Ovisan je o razini i strukturi kapitala, tehnološkim promjenama, prirodnom bogatstvu i sposobnostima ljudi da uz veću produktivnost osiguraju povećanje investicija, proizvodnje i životnog standarda (rast BDP-a per capita).
- Stabilnost cijena. Odnosi se na ostvarivanje niskih stopa inflacije između 2 do 3 posto godišnje uz koje je moguć održivi ekonomski rast. Stabilnost cijena važna je s aspekta sprečavanja opće nesigurnosti i donošenja suboptimalnih odluka o investiranju, potrošnji, štednji ili zaduživanju, što je moguće u slučaju ugrađivanja premije rizika inflacije ili razvoja inflacijom izazvanih preferencija prema kratkom od dugog roka. Uz nisku stopu inflacije povećava se vjerodostojnost ili kredibilitet monetarne politike te transparentnost cijena i drugih varijabli.
- Stabilnost kamatnjaka. Povećava transparentnost i stabilnost financijskih tržišta i olakšava planiranja vezana uz budući novčani tijek.
- Stabilnost financijskih tržišta. Omogućuju efikasno prenošenje novčanih viškova od suficitarnih prema deficitarnim subjektima i pridonosi izbjegavanju čimbenika razvoja financijske krize.
- Stabilnost na deviznom tržištu. Sprečava se promjena uvjeta razmjene vezane uz pad ili rast vrijednosti domaće valute u odnosu na stranu valutu.

Složenost sustava provođenja monetarne politike očituje se u korištenju instrumenata monetarne politike kojima se nastoji djelovati na ostvarivanje krajnjih i eventualno intermedijarnih ciljeva (Lovrinović i Ivanov, 2009, p. 206).

- Krajnji ciljevi monetarne politike javno su objavljeni i uobičajeno definirani zakonom o središnjoj banci ili drugom regulativom kojom se određuje odgovornost središnje banke kao njezinog nositelja. Tipični cilj monetarne politike predstavlja stabilnost cijena koja se javlja kao primarni ili čak jedini cilj djelovanja brojnih središnjih banaka.
- Intermedijarni ciljevi općenito služe za povećanje djelotvornosti monetarne politike u ostvarivanju krajnjih ciljeva, a mogu se koristiti i u svrhu provjere zbivaju li se promjene u novčanom sustavu u smjeru ostvarenja tih ciljeva.

- Operativni ciljevi ugrađuju se u strategiju provođenja monetarne politike stoga što su visoko osjetljivi na instrumenta te politike.

Tradicionalni instrumenti kojima se koristi monetarna politike jesu (Case et al., 2012):

- ✓ Diskontna politika
- ✓ Politika otvorenog tržišta
- ✓ Politika obveznih rezervi.

Diskontna politika jest mehanizam kojim se regulira visina diskontne stope. Diskontna stopa jest kamatna stopa po kojoj središnja banka odobrava poslovnim bankama kredit uz zalog državnih obveznica ili važećih vrijednosnih papira kao kolaterala (Friedman et al., 2000). Promjenom u visini diskontne stope središnje banke mogu indirektno djelovati na visinu novčane ponude i usmjeravati kretanje potražnje za novcem.

Politika otvorenog tržišta predstavlja najvažniji instrument monetarne politike kojim raspolažu središnje banke u zemljama s razvijenim financijskim sustavom. Lovrinović i Ivanov (2009, p. 2015) navode da je bit provođenja operacija na otvorenom tržištu vezana uz upravljanje likvidnošću bankovnog i financijskog sustava na dnevnoj, tjednoj, mjesečnoj i višemjesečnoj razini. Uz veću likvidnost banaka smanjuje se cijena novca na međubankovnom tržištu i povećava kreditni potencijal onih poslovnih banaka koje su prodajom vrijednosnica središnjoj banci pribavile likvidna sredstva. Time se stvaraju preduvjeti za mogući porast ponude novca vezan uz veću kreditnu aktivnost banke. U uvjetima kad monetarna banka želi djelovati restriktivno i smanjiti likvidnost bankovnog sustava središnja banka prodaje državne vrijednosnice poslovnim bankama.

Politika obveznih rezervi sastoji se u određivanju stope obvezne rezerve i drugih uvjeta koji određuju visinu obveznih rezervi koje poslovne banke trebaju obračunati i izdvojiti na depozite. Visinu stopa obvezne rezerve administrativno propisuje središnja banka ovisno o monetarnoj situaciji na tržištu i stupnju zasićenosti novčanim sredstvima. Kada se ocjeni da je kreditna aktivnost komercijalnih banaka prevelik i da vodi inflaciji,



stope obveznih rezervi se povećavaju, dok se u suprotnoj situaciji, deflacije i opće recesije u privredi, smanjuju (Lovrinović i Ivanov, 2009, p. 223).

Monetarna je politika umjetnost upravljanja novcem. Novcem se mora upravljati jer se već njegovom uporabom potencijalno ugrožava stabilnost gospodarskog sustava. Uporabom novca gospodarski subjekti mogu stvoriti vremenski razmak između isporuke dobara i usluga na tržište te kupnje dobara i usluga s tržišta. Shodno tomu, u određenom razdoblju ukupna spontana ponuda i ukupna spontana potražnja možda neće biti jednake, kao što bi nužno bile u gospodarstvu temeljenome na robnoj razmjeni. Činjenica da se novac koji se prima za pružene usluge može pohranjivati u neograničenim količinama, a kasnije i trošiti te činjenica da se novostvoreni novac može unijeti u tok potrošnje znači da uporaba novca može dovesti do poremećaja u redovitom protoku ponude i potražnje. Krajnji cilj monetarne politike trebalo bi biti uklanjanje takvih poremećaja ako se i kada se pojave, osiguravajući tako stalan protok ukupne potražnje koji će neprekidno apsorbirati stalan protok ukupne ponude.

Nekoliko dilema s kojima se može suočiti monetarna politika proizlazi iz činjenice da ista razina ukupnih rashoda ne može zadovoljiti sve upravo postavljene uvjete. Razina ukupnih rashoda, čiji će domaći dio samo kupovati održivu proizvodnju umanjenu za izvoz, može potaknuti razinu uvoza koja premašuje ukupan iznos izvoza i neto uvezenog kapitala (ili iznos izvoza umanjen za neto izvezeni kapital, ovisno o slučaju) i tako dovesti do deficita platne bilance. Niža razina ukupnih rashoda potrebnih za smanjenje uvoza na iznos izvoza uvećan za neto uvoz kapitala ne može udovoljiti uvjetima pune zaposlenosti. Povećanje izvoza može zahtijevati nižu razinu troškova nego što to može uzrokovati monetarna politika. Povećavanje neto uvoza kapitala može se omogućiti povećanjem kamatnih stopa, ali dugoročno može stvoriti poteškoće u platnoj bilanci teretom dugovanja.

Prije utvrđivanja pravila ponašanja monetarne politike važno je podsjetiti da je uloga financijskog sustava (te monetarnog kao najvažnijeg segmenta istog) u alokaciji financijskih resursa s najnižim transakcijskim troškovima, mobilizaciji štednje te

financiranju ekonomskog sustava. Takve eksternalije navode na zaključak da se monetarni sustav ne smije prepustiti djelovanju egzogenih sila, već mora biti pod kontrolom javnog sektora (Drezgić, 2011).

Taylor (1993) je sažeo odrednice kojima bi se trebale kretati monetarna politika. Prije svega, slijeđenje pravila efikasnije je od diskrecijskih mjera. Pravila nisu fiksna već su fleksibilna – monetarni agregati ili kratkoročne kamatne stope mijenjaju se s obzirom na promjenu cijene ili realnog dohotka. Stoga bi direktna mjera nacionalne banke u slučaju recesije trebala biti oštar i nagli pad kamatne stope.

Monetarna politika prethodi fiskalnoj u pogledu određivanja pravila ponašanja politike.

Taylorovo pravilo glasi:

$$i_t = i_t^n + \phi_\pi^m (\pi_t - \pi^n) + \phi_y^m (y_t - y_t^n)$$

gdje  $i_t$  označava nominalnu kamatnu stopu, koja je instrument monetarne politike,  $i_t^n$  je mjera ravnotežne nominalne kamatne stope koja sadrži prirodnu realnu kamatnu stopu te ciljanu stopu inflacije,  $(\pi_t - \pi^n)$  mjeri odstupanje od trenutne inflacije,  $\pi_t$ , od cijene stope  $\pi^n$ , i  $(y_t - y_t^n)$  je odstupanje od proizvoda,  $y_t$  od ciljanog,  $y_t^n$ . Pored toga, obično je slučaj da je  $\phi_\pi^m \geq 1$ , i  $0 \leq \phi_y^m \leq 1$ . Prvo parametarsko ograničenje poznato je po nazivom Taylorov princip, a drugo je obično bliže nuli nego jedinici. Navedeno pravilo postalo je temeljno pravilo konvencionalne ekonomske politike. Takvo pravilo mogu slijediti samo zemlje koje slijede politiku fleksibilnog deviznog tečaja. Naime, uspostavljanje politike fiksnog deviznog tečaja samo je po sebi pravilo. U okviru takvog pravila zemlje s fiksnim deviznim tečajem oslanja se na konvencionalnu politiku deviznog tečaja zemlje na čiji je tečaj vezana. Poseban problem u okviru takve politike predstavlja gubitak suvremenosti monetarne politike i pojava da monetarna politika zemlje na čiju je valutu tečaj vezan može biti prociklična za ovisnu ekonomiju.

Taylorovo pravilo upravlja kratkoročnom kamatnom stopom financiranja kao mehanizam blagog usmjeravanja ekonomskog procesa. Međutim, kod većeg poremećaja nema smisla jer se gubi povezanost između cijene novca i njegove

potražnje. Naime, u vrijeme krize nema investicija privatnog sektora, odnosno banke ne žele davati, a poduzeća ne žele uzimati kapital.

Promjene u monetarnoj politici potiču domaći i vanjski šokovi koji mogu ugroziti ostvarenje ciljeva politike. Središnje banke provode promjene politike promjenama instrumenta politike, obično kratkoročnom kamatnom stopom ili novčanim ili bankarskim kreditnim agregatom. Ti instrumenti utječu na gospodarstvo kroz različite mehanizme prenošenja krajnjih ciljeva politike.

Prijenosni mehanizmi monetarne politike djeluju kroz različite kanale, utječući na različite varijable i različita tržišta različitim brzinama i intenzitetima. Prepoznavanje ovih prijenosnih kanala važno je zato što oni određuju najučinkovitiji skup političkih instrumenata, vremenski okvir promjena politike, a time i glavna ograničenja s kojima se središnje banke suočavaju u donošenju svojih odluka. Političko djelovanje (tekuće i očekivano) na temelju pravila politike središnje banke izravno se prenosi na novac i tržište imovine. Promjene na tim tržištima zauzvrat utječu na tržišta dobara i rada te u konačnici na zbirnu proizvodnju i cijene. Konačno, promjene u trenutnoj i predviđenoj proizvodnji i inflaciji služe kao povratna informacija za pravila monetarne politike. Ovo odražava cilj i strategiju središnje banke za ostvarenje svoje politike.

#### **2.3.4 UČINCI I INTERAKCIJE MONETARNE I FISKALNE POLITIKE**

Kombinacije fiskalne i monetarne politike imaju iznimno veliko značenje za učinke ukupne ekonomske politike. Pritom treba uzeti u obzir da se sve mjere poduzimaju kako bi se gospodarstvo vodilo u ravnoteženo stanje, dakle u punu zaposlenost i iskorištenje faktora proizvodnje bez inflacije.

Neki autori smatraju da je fiskalna politika učinkovitija od monetarne politike (Longe, 2005; Chowdhury, 1986; Mutuku i Koech, 2014).

Longe (2005) tvrdi da vlada može smanjiti siromaštvo i poboljšati gospodarsku aktivnost kroz svoje rashode. Fiskalna politika uključuje korištenje državne potrošnje,

oporezivanja i zaduživanja kako bi se utjecalo na obrazac gospodarskih aktivnosti te na razinu i rast ukupne potražnje, proizvodnje i zapošljavanja. Fiskalna politika podrazumijeva vladino upravljanje gospodarstvom kroz manipulaciju prihoda i potrošnje energije kako bi se postignuli određeni željeni makroekonomski ciljevi među kojima je i gospodarski rast.

Rezultati istraživanja Chowdhuryja (1986) na primjeru Bangladeša upućuju na veću učinkovitost fiskalne u odnosu na monetarnu politiku. Autor u svojoj empirijskoj analizi koristi OLS metodu kako bi ispitaio utjecaj novčane ponude, državnih rashoda i izvoza na nominalnu stopu rasta prihoda. Dobiveni rezultati upućuju na veći utjecaj fiskalnih mjera na gospodarsku aktivnost u usporedbi s monetarnim mjerama.

Mutuku i Koech (2014) navode da fiskalna politika ima značajan pozitivan učinak na realni rast proizvodnje u Keniji, dok su šokovi monetarne politike potpuno beznačajni. Drugi autori smatraju da je monetarna politika učinkovitija od fiskalne politike (Rakić i Rađenović, 2013; Jawaid et al., 2010; Chingarande, 2013; Unaimikogbo i Enoma, 2001; Uwubanmwun i Aisien, 2002).

Rakić i Rađenović (2013) ističu da rezultati brojnih empirijskih studija relativne učinkovitosti monetarne i fiskalne politike nisu uvjerljivi, što upućuje na to da se nijedna politika ne može smatrati superiornijom od druge, a njihova relativna učinkovitost u bilo kojem gospodarstvu ovisi o prevladavajućim gospodarskim i političkim uvjetima u bilo kojem trenutku. Kako bi se odredio utjecaj fiskalne i monetarne politike na gospodarsku aktivnost u Srbiji, koristili su testove korijena i kointegracije, kao i regresijsku analizu na niz tromjesečnih podataka za razdoblje 2003–2012. Dobiveni rezultati pokazali su da je monetarna politika učinkovitija u poticanju gospodarskog rasta u usporedbi s fiskalnom politikom.

Jawaid et al. (2010) istražili su učinkovitost fiskalne i monetarne politike na gospodarski rast u Pakistanu pomoću godišnjih podataka vremenske serije. Iako su rezultati kointegracije pokazali da obje politike imaju značajan i pozitivan učinak na gospodarski

rast, veći koeficijent monetarne politike implicira da je monetarna politika učinkovitija od fiskalne politike u jačanju gospodarskog rasta u Pakistanu.

Chingarande (2013) ispituje utjecaj monetarnih i fiskalnih politika na gospodarsku aktivnost u Zimbabveu. Rezultati regresije pokazuju da je monetarni utjecaj relativno jači i predvidljiviji od fiskalne politike u određivanju gospodarske aktivnosti i sugeriraju da se na monetarnu politiku može osloniti kao uspješan alat za makroekonomsku stabilizaciju u Zimbabveu, a fiskalnu politiku trebalo bi pojednostavniti jer se utvrdi da ima neznatan utjecaj na gospodarsku aktivnost.

Unaimikogbo i Enoma (2001) u svojem radu ističu da je monetarna politika učinkovitija i pouzdanija od fiskalne politike. Uwubanmwem i Aisien (2002) tvrde da je monetarna politika snažnija u utjecanju na produktivnost u poljoprivrednom sektoru od fiskalne politike.

Utjecaj monetarnih i fiskalnih politika na gospodarske aktivnosti bilo je jedno od najspornijih pitanja u ekonomiji. Unatoč opsežnoj empirijskoj literaturi koja istražuje relativnu učinkovitost fiskalne i monetarne politike i njihov utjecaj na gospodarske aktivnosti u razvijenim zemljama i zemljama u razvoju, rezultati nisu jedinstveni. Monetarna politika bavi se promjenama u opskrbi novcem i kreditima. To se odnosi na mjere politike koje poduzimaju vlada ili centralna banka kako bi utjecali na dostupnost, troškove i korištenje novca i kredita uz pomoć monetarnih tehnika (Sanni, 2005). To je upravljanje širenja i kontrakcije količine novca u optjecaju u svrhu postizanja postavljenih ciljeva.

Fiskalna politika je proračunska politika vlade koja se odnosi na poreze, javne rashode, javno zaduživanje i financiranje deficita. Ciljevi fiskalne politike slični su ciljevima monetarne politike, a oba se mogu koristiti i za ograničavanje inflacije. Glavne protuinflacijske fiskalne mjere uključuju povećanje oporezivanja, smanjenje javnih rashoda, povećanje javnog zaduživanja i kontrolu financiranja deficita (Sanni et al, 2012).

Sanni et al. (2012) tvrde da tehnike monetarne politike uključuju bankovne stope, operacije na otvorenom tržištu, promjenjive zahtjeve novčane rezerve i selektivne kreditne kontrole. Neki od ciljeva koje monetarna politika treba ostvariti jesu neutralnost novca, stabilnost razmjene cijena, stabilnost cijena, puno zapošljavanje i gospodarski rast.

Ajisafe i Folorunso (2002) ističu da monetarna i fiskalna politika trebaju biti komplementarne u upravljanju gospodarstvom u Nigeriji jer posljedično dovode do poboljšanja cjelokupne ekonomije i gospodarskom rastu zemlje.

Zanimljiv uvid proizlazi iz modela interakcije fiskalne i monetarne politike koji postavlja Leeper (2010). Njegov model polazi od cilja inflacije i fiskalne održivosti. Model također razlikuje aktivnu i pasivnu politiku monetarne, odnosno fiskalne politike. Aktivne i pasivna politika uvjetovane su ograničenjima s kojima su suočene. Tako, naprimjer, aktivna fiskalna vlast ne pridaje pažnju stanju državnog duga i slobodna je u izboru svojih (ostalih) ciljnih varijabli. Pasivna fiskalna vlast fokusirana je na ostvarenje cilja – određene razine javnog duga te aktivno reagira na potencijalne promjene (šokove) duga Leeper (1991).

Fiskalnom politikom nastoji se stabilizirati gospodarstvo stvaranjem negativnih povratnih informacija kada prihod odstupa od svoje potencijalne razine. Pod pritiskom fiskalnih promjena gospodarstvo će biti gurnuto na svoju potencijalnu razinu. Ako je potražnja slaba i postoji problem nedovoljno zaposlenih resursa, promjene fiskalne politike pojačat će potražnju. Negativna povratna petlja je potrebna, ali nije dovoljan uvjet za proces stabilizacije. Ako gospodarstvo djeluje s zaostajanjem intervencija može uzrokovati daljnju destabilizaciju, a ne ublažiti probleme (Sharma i Tomić, 2012). Nakon jačanja keynesijanske teorije, teoretska povezanost monetarne politike i poslovnih ciklusa postala je intrigantno pitanje unutar makroekonomske politike.

Jedan od ključnih problema koji se javlja pred donositelje odluke o monetarnoj politici jest neizvjesnost u pogledu budućih fiskalnih kretanja. Naime, iako se može očekivati

kontinuirani pritisak na rast državnih proračuna, nije poznato na koji način će fiskalna politika financirati te rastuće potrebe. Stoga se ta neizvjesnost prelijeva u sferu monetarne znanosti koja ne može precizno predviđati (i upravljati) temeljne makroekonomske kategorije. Odnos fiskalne i monetarne politike kontinuirano se mijenja. Takva dinamika stvara cijeli set mogućnosti i to od aktivne monetarne te pasivne fiskalne politike i obrnuto (Davig i Leeper, 2007). Učinci monetarno-fiskalnog miksa mogu varirati u vremenu, ovisno o tome koji miks, odnosno, politika prevladava, koliko dugo traje i kakav odnos se očekuje u budućnosti. Modeli koji se uobičajeno koriste u centralnim bankama zasnivaju se na fiksiranim očekivanjima te na taj način određuju ravnotežu u ekonomskom sustavu. S izmjenama režima fiskalne i monetarne politike očekivanja ovise o sadašnjim i budućim mjerama ponderiranim s vjerojatnostima njihove realizacije. Stoga, nije moguće voditi determiniranu monetarnu politiku. Takva situacija sve je izraženija u situaciji postojećeg fiskalnog naprezanja kojem su izložene razvijene zemlje. Prema tome, samo fiskalne reforme, koje omogućavaju fiskalnu održivost, mogu dovesti do monetarne politike koja kontrolira monetarnu sferu.

Davig i Leeper (2010) navode mogućnosti koje se mogu analizirati u kontekstu fiskalnih limita u okviru fiskalne i monetarne politike:

- ✓ Porezne stope prate rast duga, monetarna politika uspješno cilja stopu inflacije.
- ✓ Porezne stope dostižu maksimum i ostaju fiksne, država je prisiljena na štednju, monetarna politika uspješno cilja stopu inflacije.
- ✓ Porezne stope dostižu maksimum, država ne štedi, monetarna politika se prilagođava te se s ciljanja inflacije prelazi na upravljanje kratkoročnom kamatnom stopom.
- ✓ Porezne stope dostižu maksimum, država ne štedi, monetarna vlast financira državu emisijom.
- ✓ Porezne stope dostižu maksimum, država ne štedi, monetarna politika se ne prilagođava – država bankrotira.

Christiano et al. (2009) upućuju na to da su fiskalni multiplikatori veliki kada kamatna stopa financiranja konvergira nuli, pasivna monetarna politika smanjit će realne kamatne stope i ohrabriti potrošnju. Davig i Leeper (2010) računaju multiplikatore u uvjetima aktivnog i pasivnog režima monetarne politike te utvrđuju značajno manje multiplikatore u situaciji kada je monetarna politika aktivna (restriktivna).

Rukelj (2009) je u svojem empirijskom radu potvrdio da su fiskalna i monetarna politika u Hrvatskoj djelovale kao supstitut, što je imalo nepovoljan učinak na gospodarski rast prema teorijskim smjericama fiskalno-monetarnog miksa. Naime, u razdoblju kada je fiskalna politika restriktivna a monetarna ekspanzivna, dogodila se ekspanzija zaduživanja, osobito u privatnom sektoru. Problem u prekomjernom zaduživanju nije bio u makro razini, već na mikro razini jer nisu postojali uvjeti za ograničenje prekomjernog duga stanovnika i poduzeća. U drugom režimu, kada je fiskalna politika ekspanzivna a monetarna politika restriktivna, imamo pojave poput izrazito skupog zaduživanja, potencijalnog istiskivanja privatnih investicija te stagnacije gospodarstva. Problemima u okviru monetarne i fiksane politike pojedinačno, ali i njihove interakcije treba prilagoditi specifičnim obilježjima ekonomskog sustava pojedine zemlje.



### **3. EKONOMSKO-FINANCIJSKA ANALIZA HOTELSKIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ ZA RAZDOBLJE OD 2002. DO 2019. GODINE**

Prije financijskog planiranja i proračuna, financijska analiza jedna je od najvažnijih aktivnosti. Financijski pokazatelji iskazuju se u financijskim izvještajima poduzeća, no ekonomska analiza zahtijeva veći raspon podataka. Ekonomska i financijska analiza podrazumijeva primjenu specifičnih metoda u analizi troškova i prihoda, formiranju cijena, analizi financijskih izvještaja te raznih pokazatelja koji pridonose boljem razumijevanju financijskih aspekata poslovanja, boljem planiranju i učinkovitijem praćenju.

Hotelski sektor smatra se cikličkom industrijom, onom koja je vrlo osjetljiva na ekonomske uvjete. Razlog tomu jest što hotelska poduzeća imaju veće fiksne troškove (troškove koje imaju sva poduzeća bez obzira na stupanj proizvodnje) od varijabilnih troškova (troškove koji se povećavaju ili smanjuju kako tvrtka proizvodi više ili manje). Hotelska poduzeća s velikim fiksnim troškovima izrazito su osjetljiva na poslovne uvjete. Mogući pad prihoda tijekom gospodarske recesije smanjuje mogućnost podmirivanja fiksne komponente troška. Stoga promjene u uvjetima poslovanja mogu imati značajne učinke na profitabilnost hotela. Visoki fiksni troškovi zahtijevaju od hotela da održavaju visoke prihode u cilju ostvarivanja zadovoljavajuće dobiti. Osim gospodarskog okruženja, turistička ekspanzija ili rast može imati značajan utjecaj na korporativni uspjeh hotelskih poduzeća.

S jedne strane, porast turističke potražnje pozitivno djeluje na razvoj hotelijerstva i to kroz povećanje stope popunjenosti, a time i prihoda od prodaje. S druge strane, rast turizma može uvelike poboljšati gospodarstvo jedne zemlje, što neizravno utječe na uspjeh hotelskog poduzeća. Prethodna istraživanja pokazala su da turizam može pomoći u poticanju gospodarskog razvoja (Balaguer i Cantavella-Jorda, 2002;

Dritsakis, 2004; Fayissa et al., 2008; Gunduz i Hatemi-J, 2005; Kim et al.; 2006; Lee i Chang, 2008).

### **3.1 KOMPATIVNA ANALIZA TURIZMA U HRVATSKOJ I ODABRANIH KONKURENTSKIH ZEMALJA**

Sve veći broj zemalja ulaže u razvoj turizma, čime on postaje ključni pokretač društveno-gospodarskog razvoja. Učinci turizma realiziraju se kroz devizne prihode, otvaranje radnih mjesta i razvoj lokalne i nacionalne infrastrukture. Kao međunarodna trgovina uslugama, ulazni turizam postao je jedna od glavnih svjetskih trgovinskih kategorija.

U ekonomskom smislu, turist je i potrošač robe i primatelj usluga. Dio njegovih rashoda odlazi izravno gospodarskim jedinicama koje se odnose na turizam (stanovanje, hrana, prijevoz itd.), drugi dio odlazi u lokalne proračune ili državni proračun u obliku pristojbi, poreza i tako dalje, a treći dio odlazi u druge sektore gospodarstva za plaćanje isporučenih proizvoda i pruženih usluga za potrebe turističke djelatnosti. Kao rezultat toga, turizam može pridonijeti gospodarskom razvoju kako lokalne zajednice, tako i gospodarstva zemlje generiranjem prihoda od domaćih i međunarodnih posjetitelja. Turizam osim izravnih učinaka na gospodarske i društvene sustave ima niz pozitivnih neizravnih i induciranih učinaka na druge sektore gospodarstva.

Promatra li se poduzetništvo u turizmu kao makroekonomska kategorija, može se reći da je iz perspektive ekonomskog razvoja i konkurentnosti turizma njegov osnovni cilj privlačiti i razvijati one poslove koji na tržištu mogu konkurirati, rasti i stvarati radna mjesta (Getz i Petersen, 2005). Poduzetništvo kao proces ne može biti samom sebi svrha, odnosno njegovo uspješno djelovanje uvjetovano je situacijom na tržištu koja potiče ne samo rast poslovne organizacije nego i cijeloga gospodarstva. Poduzetništvo u turizmu temelji se na istim ekonomskim načelima kao i u ostalim gospodarskim djelatnostima, ali se razlikuje prema specifičnostima resursa i složenosti turističkog proizvoda koji se valorizira na turističkom tržištu.

Država se različitim poticajima uključuje u razvoj područja koja se bez turizma možda ne bi razvila ni jednakim intenzitetom ni jednakom brzinom. Integriranjem poduzetničkih ideja u ovim se područjima stvara podloga za stvaranje većih ekonomskih učinaka. Istodobno, resursi na kojima se temelji razvoj turizma ostaju u vlasništvu i pod upravljanjem lokalne zajednice, čime se osigurava njezin utjecaj na kvalitetu turističkog proizvoda. Sa stajališta gospodarskih subjekata u turizmu potrebno je prije svega pronaći način koji će im osigurati dugoročan opstanak na tržištu. Njihova konkurentnost ovisi o inovativnosti u postizanju nižih troškova i veće kvalitete učinaka koji će zadovoljiti potencijalne kupce, ali i o njihovoj sposobnosti stvaranja novih proizvoda. Za proizvod i usluge koji se svojom jedinstvenošću uspiju odvojiti od konkurencije na tržištu može se, uza stalno održavanje i inoviranje ponude, očekivati dugogodišnji opstanak na tržištu. Stoga se pri osmišljanju poduzetničke ideje moraju uzeti u obzir ne samo mogućnosti poslovnog subjekta nego i uvjeti na tržištu koji pod utjecajem potražnje donose nove zahtjeve poslovnim subjektima. Prilagođavajući ponudu tržišnim uvjetima, može se olakšati ulazak poslovnog subjekta na tržište, no inovativnost proizvoda omogućuje dugoročno privlačenje veće potražnje.

Turizam je važan izvor prihoda za mnoge zemlje u razvoju, a ima povoljan učinak na platnu bilancu i životni standard stanovništva (Paramati et al., 2017). Poveznica između turizma i gospodarskog razvoja započinje takozvanom hipotezom rasta vođenog turizmom (engl. *tourism-led growth hypothesis – TLGH*). Prema toj hipotezi, turizam je jedan od glavnih čimbenika dugoročnog gospodarskog rasta (Balaguer & Cantavella-Jorda, 2002).

Istraživanja pojedinih autora dokazuju da turizam ima pozitivan učinak na povećanje dugoročnog gospodarskog rasta kroz vrlo različite kanale (McKinnon, 1964; Blake et al., 2006; Sakai, 2009; Vanegas i Croes, 2003; Capó et al., 2007; Feng i Morrison, 2007; Lemmetyinen i Go, 2009; Andriotis, 2002; Croes, 2006; Weng i Wang, 2004):

1. Turizam je važan izvor deviznih prihoda i pridonosi proizvodnji kapitalnih dobara koja se mogu koristiti u procesu proizvodnje. Mnoge zemlje imaju za cilj

povećati devizne prihode za plaćanje uvoza i održavanje razine međunarodnih pričuva.

2. Turizam ima važnu ulogu u poticanju ulaganja u novu infrastrukturu, ljudski kapital i jačanje konkurentnosti. Turistički sektor temelji se na četiri glavna čimbenika proizvodnje, a to su ljudski i fizički kapital, tehnologija i okolišni resursi.
3. Turizam inducira neizravne i izravne učinke na druge gospodarske sektore. Aktivnost će u povezanim industrijama rasti kao rezultat povećanja potrošnje u turizmu, a ukupna varijanca kao rezultat toga bit će veća od početnog povećanja potrošnje.
4. Turizam pridonosi otvaranju radnih mjesta, što utječe na povećanje osobnih prihoda. Kao što je već rečeno, turizam je značajan poslodavac koji generira prihod za lokalno stanovništvo kroz multiplikativne učinke.
5. Turizam uzrokuje pozitivne ekonomije razmjera i opsega. Prvi pomaže poduzećima da smanje prosječni trošak po jedinici proizvodnje kako se njihova veličina ili opseg povećava. Kako potražnja za međunarodnim turizmom raste, hotelska poduzeća nastoje povećati svoju veličinu i ponuditi raznovrsne sadržaje.

Proučavanje odnosa između turizma i gospodarskog rasta, kroz perspektivu TLGH, mora biti poduprto čvrstim temeljima ekonomske teorije. S teorijske točke gledišta, mogu se identificirati dva glavna pristupa:

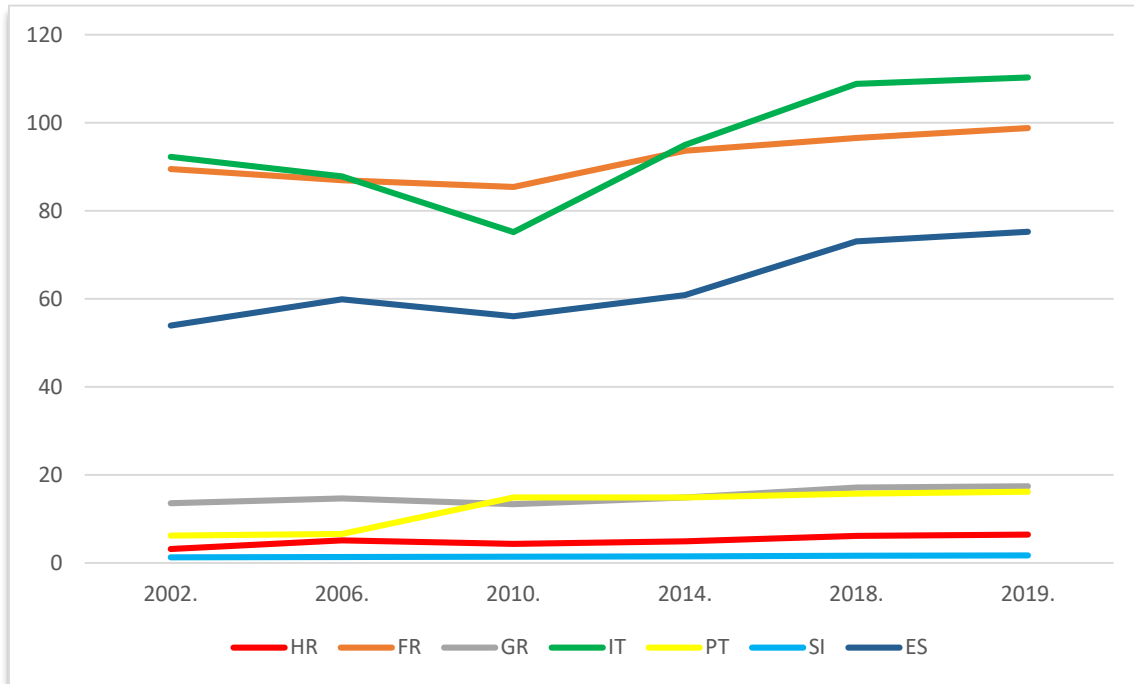
- ✓ Model strane potražnje može se temeljiti na standardnoj keynesijanskoj funkciji, gdje se turizam tretira kao egzogena varijabla. Međutim, kao što Figini i Vici (2010) ističu, takva je postavka statična i odnosi se samo na kratkoročnu ravnotežu. Model potražnje može se dodatno proširiti uključivanjem prihoda od turizma, realne cijene turizma i realnog BDP-a kao endogenih varijabli te je moguće analizirati šokove na funkciju turističke potražnje (Brida & Risso, 2010; Narayan, 2004; Tang, 2013).
- ✓ Drugi model polazi od toga da se TLGH obično temelji na proizvodnoj funkciji koja se temelji na Solowljevoj neoklasičnoj teoriji rasta, a koju je proširio

Balassa (1978). Ovaj model uključuje standardne proizvodne *inpute*, odnosno rad i fizički kapital, kao i turizam kao nestandardni vid izvoza. Ovu teorijsku postavku dalje su proširili Lanza i Pigliaru (2000) uključujući prirodne resurse kao daljnji *input* u procesu proizvodnje. Njihovi rezultati pokazuju da destinacije specijalizirane za turizam mogu iskoristiti te resurse kako bi ispravile tehnološki jaz. Konkretno, ako su male zemlje obdarene prirodnim resursima, veća je vjerojatnost da će se specijalizirati za turizam i postići veće stope rasta.

Postoje istraživanja koja dokazuju da gospodarski razvoj utječe na rast turizma. U kratkom roku navedeno dokazuju Lorde, Francis i Drakes (2011) te Lee (2012). Promatrajući dugoročno, neki od autora koji su dokazali da gospodarski rast utječe na rast turizma jesu Ahiawodzi (2013); Odhiambo (2011). Postojanje dvosmjernog odnosa između rasta turizma i gospodarskog rasta navode Tang i Abosedra (2012); Ghartey (2013); Ridderstaat et al. (2013); Amaghionyeodiwe (2012); Lorde et al. (2011); Lee i Kwag (2013); Trang i Duc (2013) te Dritsakis (2004).

Konkurentne turističke zemlje čiji su podaci korišteni za usporednu analizu jesu Francuska, Grčka, Italija, Portugal, Slovenija i Španjolska. U radu su korištene kratice ISO Alpha-2: Hrvatska (HR), Francuska (FR), Grčka (GR), Italija (IT), Portugal (ES), Slovenija (SI) i Španjolska (ES). Podaci za potrebnu analizu prikupljeni su iz statističkih baza dostupnim na službenoj stranici Svjetskog vijeća za putovanje i turizam (World Travel and Tourism Council – WTTC). Za ispitivanje konkurentnosti korištena je metoda komparativne analize odabranih pokazatelja poslovanja turizma Hrvatske i konkurentskih zemalja. Dobiveni su podaci potom sistematizirani, statistički obrađeni i prikazani u grafikonima.

**Grafikon 2.** Izravan doprinos turizma BDP-u za Hrvatsku i odabrane konkurentne zemlje od 2002. do 2019. godine (u mlrd. USD)



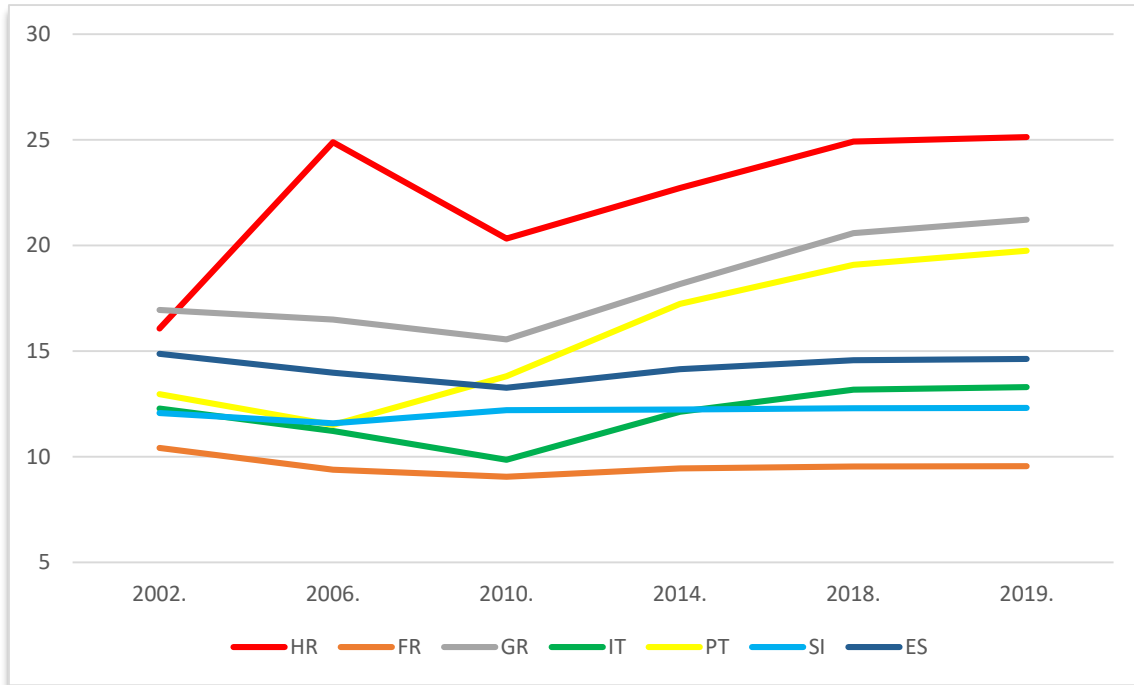
Izvor: Izradila autorica – prema: WTTC (2022)

Tijekom analiziranog razdoblja (2002.–2019.) najveći prosječni doprinos turizma BDP-u imala je Italija (94,92 milijarde USD), dok je najmanji prosječni doprinos turizma BDP-u imala Slovenija (1,53 milijarde USD). U 2019. godini izravni doprinos hrvatskog turizma BDP-u iznosio je 6,5 milijardi USD, što je povećanje od 101,86% u odnosu na 2002. godinu. U ukupnom doprinosu turizma BDP-u svih promatranih zemalja, Hrvatska je ostvarila udio od 1,24% u 2002. godini, odnosno 1,99% u 2019. godini. Tijekom analiziranog razdoblja (2002. – 2019.) Hrvatska ostvaruje drugu po veličini međugodišnju prosječnu stopu rasta doprinosa turizma u BDP-u (4,22%), odmah nakon Portugala (5,76%). Najnižu međugodišnju prosječnu stopu rasta bilježi Francuska (0,58%), a zatim slijede Italija (1,06%), Grčka (1,48%), Slovenija (1,68%) i Španjolska (1,98%).

S obzirom na to da se analiziraju zemlje različitih veličina, potrebno je prikazati relativni udio turizma u BDP-u kako bi se dobio pravi udio doprinosa turizma BDP-u (

Grafikon 3.).

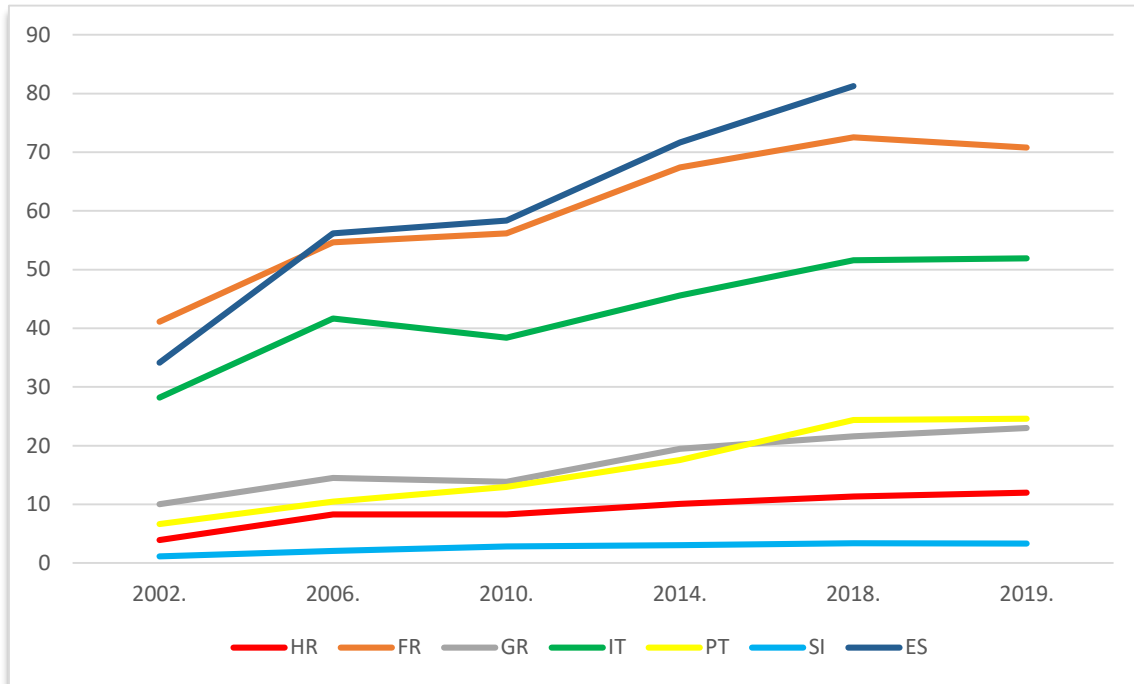
**Grafikon 3.** Udio turizma u BDP-u za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine (u % BDP-a)



Izvor: Izradila autorica – prema: WTTC (2022)

U promatranom razdoblju (2002.–2019.) Hrvatska se može istaknuti kao zemlja s najvećim prosječnim udjelom turizma u BDP-u (22,34%), dok Francuska ima najmanji prosječni udio (9,57%). Hrvatska je u 2019. godini zabilježila udio turizma u BDP-u od 25,13%, što je povećanje od 56,39% u odnosu na 2002. godinu. Među promatranim zemljama Hrvatska i Portugal imale su jednaku prosječnu godišnju stopu rasta (0,03%), Grčka (0,01%), Italija, Slovenija i Španjolska imale su relativno niske prosječne godišnje stope rasta koje su se kretale oko 0%, dok je Francuska bila jedina zemlja s negativnom godišnjom stopom rasta (-0,01%).

**Grafikon 4.** Prihodi od međunarodnoga turizma za Hrvatsku i odabrane konkurentne zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine (u mlrd. USD)



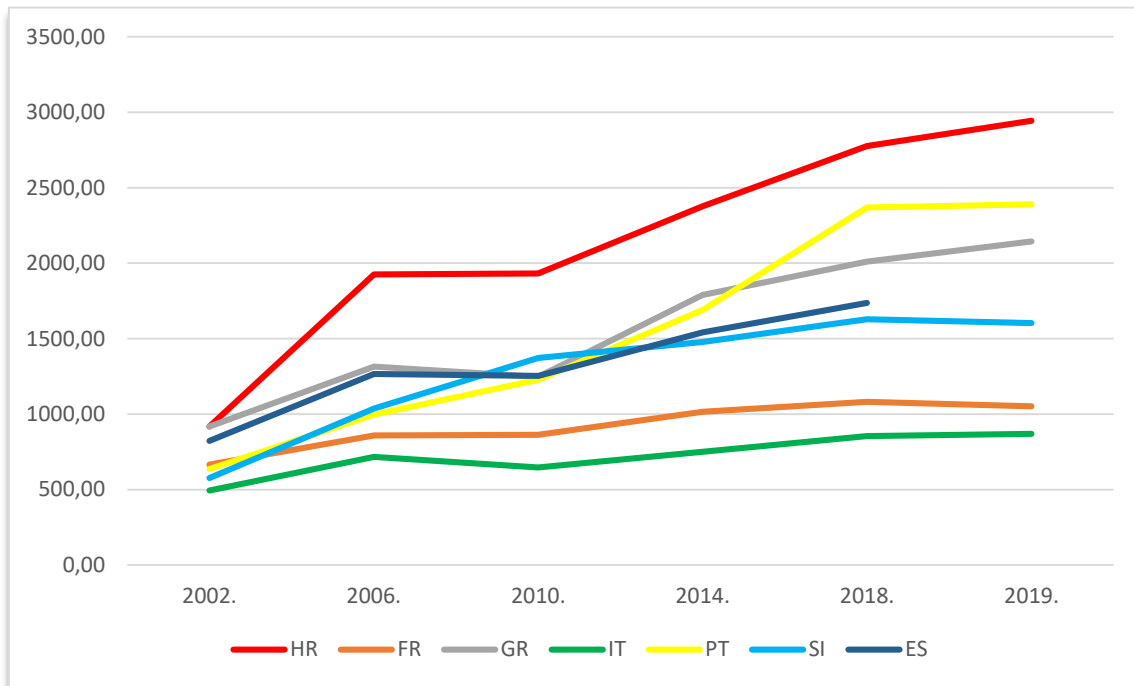
Napomena: Podaci za Španjolsku nisu dostupni u 2019. godini

Izvor: Izradila autorica – prema: WTTC (2022)

Tijekom analiziranog razdoblja (2002.–2019.) Francuska je imala najveći prosječni prihod od turizma (66,4 milijarde USD), dok je Slovenija imala najmanji (2,64 milijarde USD). Hrvatska je u 2019. godini ostvarila 11,9 milijarde USD, što predstavlja rast prihoda od turizma za 203,04% u odnosu na 2002. godinu. Hrvatska je u ukupnim prihodima od međunarodnog turizma u odnosu na promatrane konkurentne zemlje ostvarila udio od 3,95% u 2002. godini, odnosno 4,27% u 2018. godini. Podaci iz promatranog razdoblja pokazali su da je Hrvatska ostvarila prosječnu godišnju stopu rasta prihoda od međunarodnog turizma od 6,74%. Među odabranim zemljama Portugal ima najveću prosječnu godišnju stopu rasta (8,01%), a slijede Slovenija (6,49%), Španjolska (5,57%), Grčka (5,02%), Italija (3,65%) te Francuska s najnižom stopom na godišnjoj razini (3,25%).



**Grafikon 5.** Prihod od međunarodnog turizma po glavi stanovnika za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine (u USD)

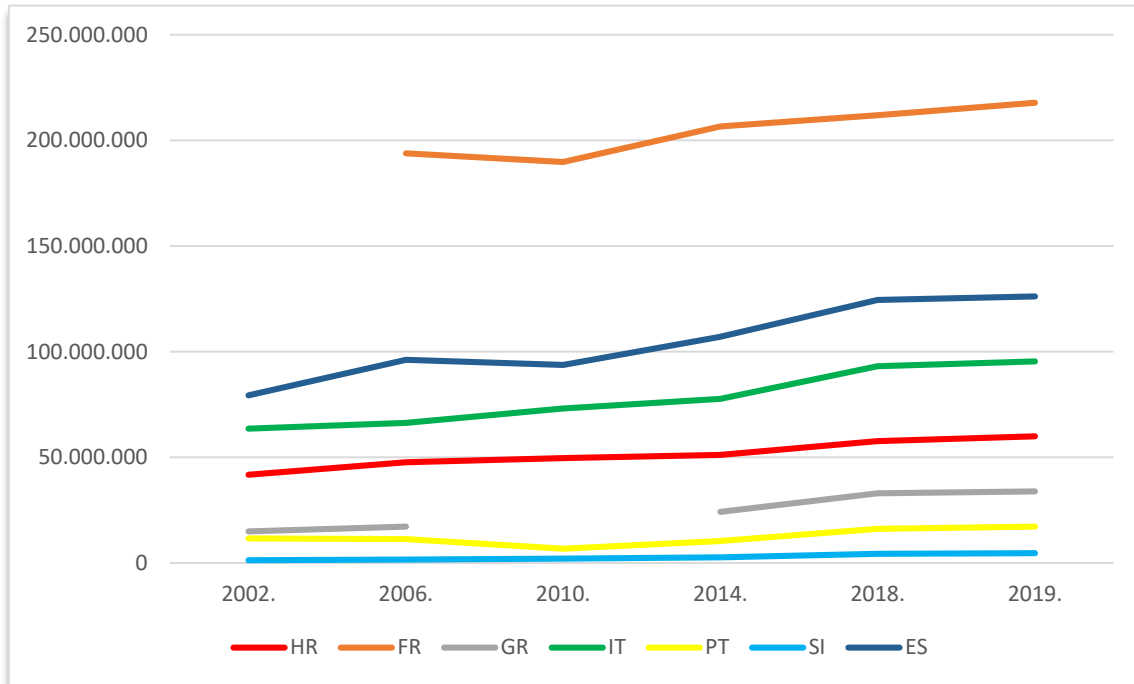


Napomena: Podaci o prihodima od međunarodnog turizma za Španjolsku nisu dostupni u 2019. godini

Izvor: Izradila autorica – prema: WTTC (2022)

Na temelju podataka o prihodima od međunarodnog turizma po stanovniku, Hrvatska se može istaknuti kao zemlja s najvećim prosječnim prihodom (2.145,82 USD) tijekom analiziranog razdoblja (2002.–2019.). U 2019. dohodak po glavi stanovnika iznosio je 2.944,47 USD, što je povećanje od 220,70% u odnosu na 2002. Najveću prosječnu godišnju stopu rasta prihoda po glavi stanovnika imao je Portugal (8,09%), zatim Hrvatska (7,10%), Slovenija (6,20%), Grčka (5,12%), Italija (3,37%) i Francuska (2,74%). Podaci za Španjolsku nisu bili dostupni u 2019. godini, ali i ta je zemlja od početka promatranog razdoblja do 2018. zabilježila pozitivnu prosječnu godišnju stopu rasta (4,77%).

**Grafikon 6.** Broj dolazaka međunarodnih turista u Hrvatsku i odabrane konkurentne zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine



Napomena: Za pojedine zemlje podaci nisu dostupni za sve promatrane godine

Izvor: Izradila autorica – prema: WTTC (2022)

Prema broju dolazaka u analiziranom razdoblju (2002.–2019.) valja istaknuti Francusku, koja je prosječno ostvarila najveći broj dolazaka (204.036.400), dok je najmanji prosječan broj dolazaka međunarodnih turista ostvarila Slovenija (2.795.000). Hrvatska kroz svako promatrano razdoblje bilježi porast broja dolazaka te je u 2019. godini ostvarila rast od 43,8% u odnosu na 2002. godinu. U 2019. godini Hrvatska je ostvarila udio od 10,81% u ukupnom broju dolazaka svih promatranih zemalja. Među odabranim zemljama Slovenija ima najveću prosječnu godišnju stopu rasta broja dolazaka (7,85%), a slijede je Grčka (4,97%), Španjolska (2,77%), Italija (2,42%), Portugal (2,35%) i Hrvatska (2,16%). Za Francusku nisu bili dostupni podaci od 2002. godine, no ako se uzme prva sljedeća dostupna godina (2006.), i ova je zemlja ostvarila prosječnu godišnju stopu rasta od 1%.

**Tablica 1.** Rangiranje hrvatskoga turizma u odnosu na odabrane konkurentske zemlje za razdoblje od 2002. do 2019. godine

Pokazatelj	Iznos		CAGR*%(2002. – 2019.)	Pozicija na rang ljestvici	
	2002.	2019.		2002.	2019.
Izravan doprinos turizma BDP-u	16,07%	25,13%	4,22%	2	1
Prihodi od međunarodnoga turizma po glavi stanovnika (USD)	918,14	2944,47	6,74%	2	1
Broj dolazaka međunarodnih turista	41.737.000	60.021.000	2,16%	3	4

Napomena: Podatak o broju dolazaka međunarodnih turista za Francusku nisu bili dostupni u 2002.

godini; \*CAGR se odnosi na apsolutne vrijednosti

Izvor: Izrada i izračun autorice

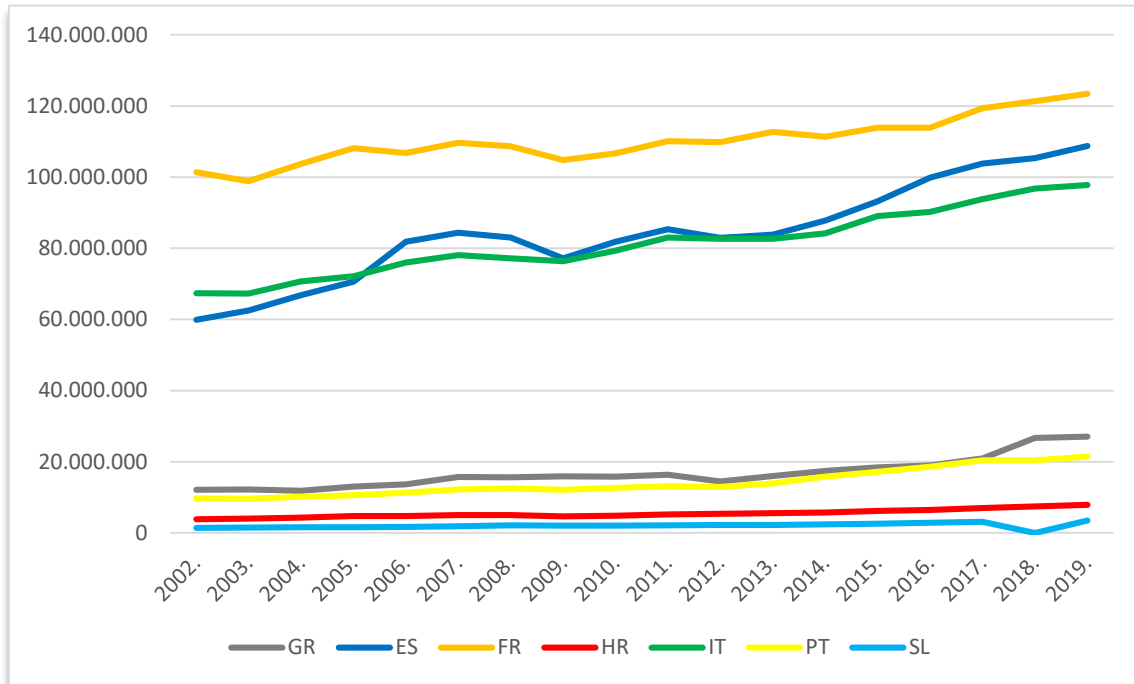
Komparativna analiza odabranih turističkih pokazatelja pokazuje da se Hrvatska može istaknuti kao jaka turistička zemlja u odnosu na odabrane konkurente. Prema podacima o izravnom doprinosu turizma BDP-u, Hrvatska je u 2002. godini bila nešto lošija od Grčke te je zauzela drugo mjesto, dok je u posljednjoj godini zauzela prvo mjesto na ljestvici (25,13%). Iako ovo upućuje na izvrsnu rangiranost Hrvatske po ovom pokazatelju, valja uputiti na izazov u smislu velike izloženosti hrvatskoga gospodarstva turizmu. Podaci o prihodima od međunarodnog turizma po glavi stanovnika pokazuju jednake rezultate kao prethodni pokazatelj. U 2002. godini Grčka je za 0,04 USD bila bolja od Hrvatske. U 2019. godini Hrvatska je ostvarila 2.944,47 USD prihoda po glavi stanovnika i ostvarila najbolje rezultate od promatranih zemalja. Broj međunarodnih turista u Hrvatskoj 2002. godine bio je viši od Grčke, Portugala i Italije, no u 2019. godini podatke o ovom pokazatelju imala je i Francuska, koja je bila znatno bolja od Hrvatske pa je Hrvatska zauzela četvrto mjesto na ljestvici.

### **3.2 HOTELIJERSTVO U HRVATSKOJ I USPOREDBA S ODABRANIM KONKURENTSKIM ZEMLJAMA**

Da bi hotelska poduzeća mogla uspješno poslovati, važno je reagirati na promjene koje se događaju na tržištu. Način i oblik vrednovanja poduzeća u okruženju tržišne ekonomije implicira temeljito poznavanje ne samo financijske situacije ovih poduzeća nego i sredstava za njihovo vrednovanje. Hotelsko poduzeće, kao i druga poduzeća koja spadaju u turističku privredu, može postignuti poslovni uspjeh samo ako kontinuirano proaktivno djeluje, stalno se prilagođavajući dinamičkim kretanjima i turbulentnim promjenama. Njegova se efikasnost vrednuje na tržištu, uspoređuje s konkurencijom i na tržištu kapitala. Poduzeće koje je financijski snažno lakše može savladati promjene u okruženju i okruženje će imati manji utjecaj na njegovu ukupnu sposobnost adekvatnog pozicioniranja.

Hotelijerstvo Hrvatske uspoređeno je sa sljedećim odabranim konkurentskim zemljama: Francuska, Grčka, Italija, Portugal, Slovenija i Španjolska. S obzirom na dostupnost podataka autorica koristi skupinu „Hoteli i sličan smještaj” (NACE rev. 2, 55.10) kao reprezentanta hotelijerstva. U prikupljanju korištene su statističke baze podataka Eurostat i Državni zavod za statistiku (DZS) te STR (Smith Travel Research Inc.). Za ispitivanje konkurentnosti upotrijebljena je metoda komparativne analize odabranih pokazatelja poslovanja. Analizirano je razdoblje od 2002. do 2019. godine. Ako podaci nisu bili dostupni, u analizu je uzeta prva sljedeća ili posljednja dostupna godina.

**Grafikon 7.** Godišnji broj dolazaka u skupini „Hoteli i sličan smještaj” za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine



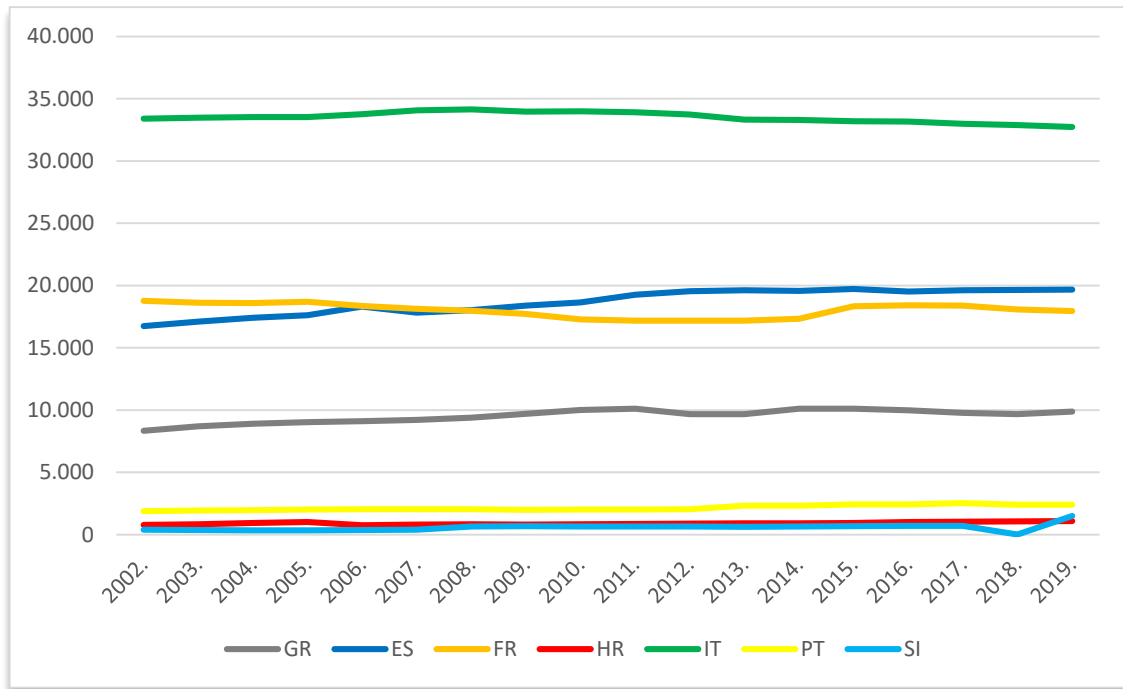
Napomena: Za Sloveniju nisu dostupni podaci u 2018. godini

Izvor: Izradila autorica – prema: Eurostat i DZS (2022)

Prema broj dolazaka u skupini „Hoteli i sličan smještaj” za analizirano razdoblje (2002.–2019.) može se istaknuti Francuska, koja je tijekom analiziranog razdoblja prosječno ostvarila najviše dolazaka (110.254.551), dok je najmanji broj dolazaka imala Slovenija (2.193.307). U 2019. godini u Hrvatskoj je ostvaren ukupan broj od 7.913.483 dolazaka, što predstavlja porast od 104,24% u odnosu na 2002. godinu, kada je ostvareno 4.340.879. Najveći pad broja dolazaka zabilježen je u 2009. (7,20%) u odnosu na prethodnu godinu, dok je najveći rast ostvaren u 2005. godini (9,34%) u odnosu na 2004. godinu. U ukupnom broju dolazaka promatranih zemalja Hrvatska je u 2002. godini imala udio od 1,51% (lošiji rezultat je imala samo Slovenija), a u posljednjoj godini promatranja ostvarila je udio od 2,03%. U 2009. godini sve promatrane zemlje bilježe pad broja dolazaka, osim Grčke, koja u navedenoj godini bilježi rast za 1.72% u odnosu na 2008. godinu. Tijekom analiziranog razdoblja sve promatrane zemlje bilježe pozitivnu prosječnu godišnju stopu rasta dolazaka u skupini

„Hoteli i sličan smještaj”: Slovenija (5,61%), Grčka (4,84%), Portugal (4,78%), Hrvatska (4,29%), Španjolska (3,57%), Italija (2,22%) i Francuska (1,17%).

**Grafikon 8.** Broj objekata u skupini „Hoteli i sličan smještaj” u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2002. do 2019. godine



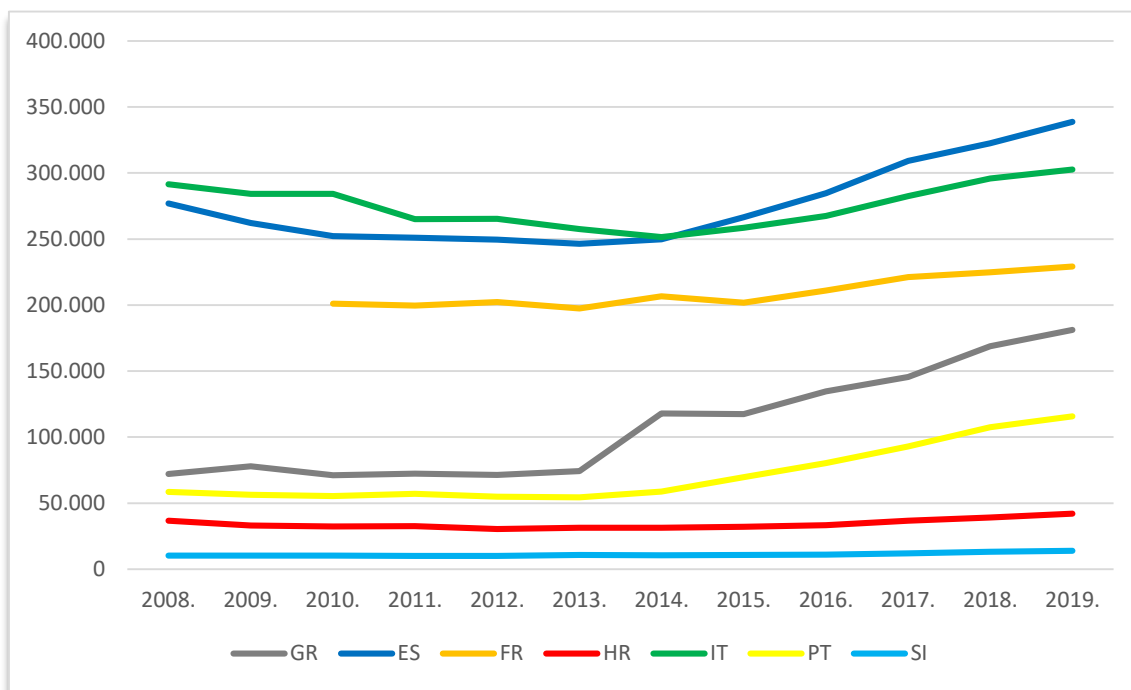
Napomena: Za Sloveniju nisu dostupni podaci u 2018. godini

Izvor: Izradila autorica – prema: Eurostat i DZS (2022)

Najveći broj objekata u skupini „Hoteli i sličan smještaj” bilježi Italija, koja u prosjeku ima 33.506 smještajnih objekata, dok je najmanji broj zabilježen u Sloveniji (609 smještajnih objekata). Hrvatska je značajnu promjenu u broju objekata u skupini „Hoteli i sličan smještaj” zabilježila 2006. godine, kada je broj objekata smanjen za 24,93% u odnosu na prethodnu 2005. godinu. Nakon ovog pada broj objekata u Hrvatskoj bilježi trend rasta te je u 2019. godini skupina raspolagala sa 1089 objekata, što predstavlja rast od 38,2% u odnosu na 2002. godinu. U ukupnom broju objekata svih promatranih zemalja Hrvatska je u 2019. godini ostvarila udio od 1,28%.

Od promatranih zemalja tijekom analiziranog razdoblja (2002.–2019.) pozitivnu prosječnu godišnju stopu rasta ostvarile su Slovenija (8,77%), Hrvatska (1,92%), Portugal (1,39%), Grčka (1,02%) i Španjolska (0,96%). Negativna prosječna stopa rasta broja objekata zabilježena je u Italiji (-0,12%) i Francuskoj (-0,26%).

**Grafikon 9.** Broj zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj” u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama u razdoblju od 2008. do 2019. godine



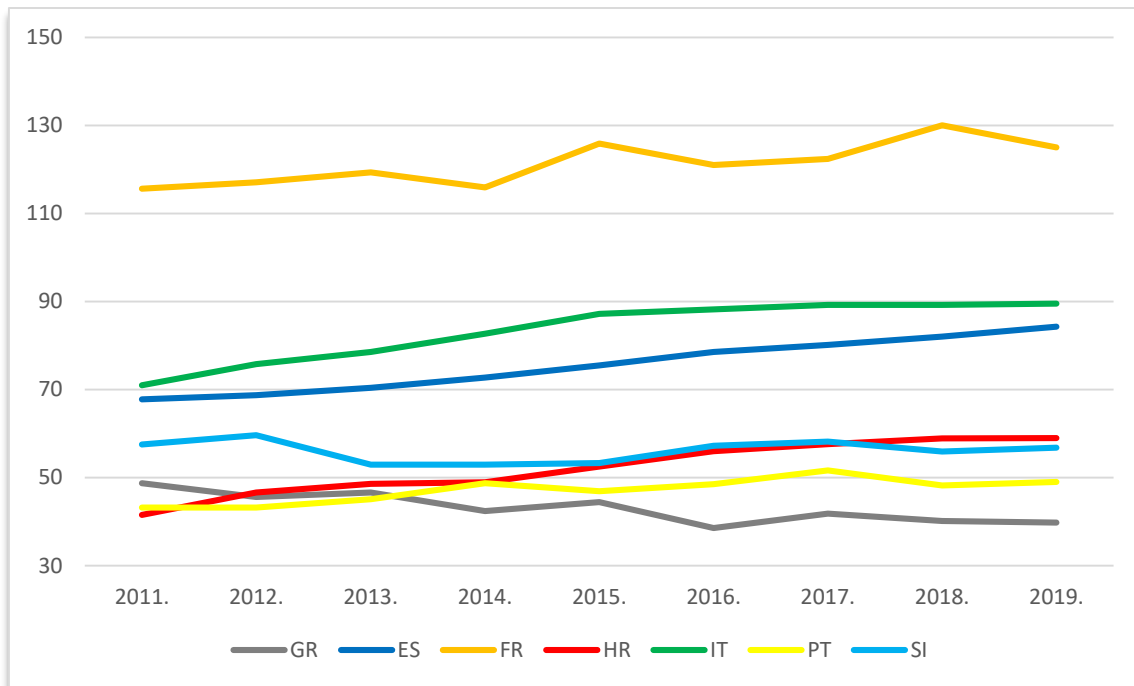
Napomena: Za Francusku nisu dostupni podaci u svim analiziranim godinama

Izvor: Izradila autorica – prema: Eurostat i DZS (2022)

Broj zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj” bio je dostupan od 2008. godine te će se stoga analiza u nastavku odnositi na razdoblje 2008.–2019. U analiziranom razdoblju najveći prosječni broj zaposlenih imala je Španjolska (275.741), a najmanji Slovenija (11.056). Hrvatska u razdoblju od 2008. do 2012. godine bilježi pad broja zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj”, nakon čega slijedi rast koji traje do kraja promatranog razdoblja. Prosječna godišnja stopa rasta broja zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj” tijekom razdoblja analize iznosila je 1,21%. Hrvatska je povećala broj zaposlenih u 2019. godini za 14% u odnosu na 2008. godinu. Povećanje

broja zaposlenih tijekom razdoblja analize bilježe sve promatrane zemlje: Grčka (8,73%), Portugal (6,39%), Slovenija (2,75%), Španjolska (1,85%) i Italija (0,34%). Za Francusku nisu bili dostupni podaci u svim promatranim godinama. Ako se u obzir uzmu dostupne godine (2010.–2019.), tada prosječna stopa rasta broja zaposlenih iznosi 1,46%.

**Grafikon 10.** Produktivnost rada u skupini „Hoteli i sličan smještaj” u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2011. do 2019. godine (u tis. EUR)



Izvor: Izradila autorica – prema: Eurostat i DZS (2022)

Produktivnost rada mjerena kroz ostvareni prihod (promet) po zaposlenom jedan je od pokazatelja uspješnosti poslovanja budući da o razini produktivnosti rada ovise troškovi proizvodnje, a oni određuju razinu ekonomičnosti i profitabilnosti. Produktivnost rada ističe se među ostalim ekonomskim pokazateljima i po tome što je značajan pokazatelj dinamike razvoja i gospodarske razvijenosti, a o njoj ovisi razina materijalnoga bogatstva zemlje i zadovoljenje materijalnih potreba pojedinaca – građana. Produktivnost rada računa se kao omjer prihoda i broja zaposlenih.

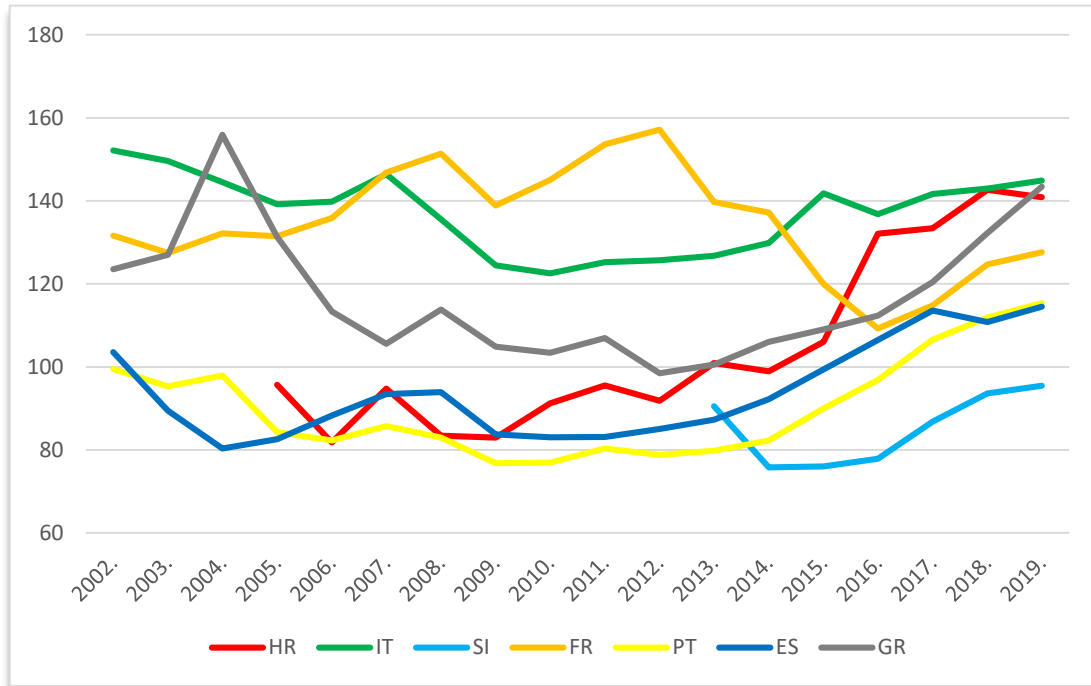


Tijekom razdoblja analize (2011.–2019.) najveći prosječan broj ostvarenih prihoda po zaposlenoj osobi zabilježen je u Francuskoj (121.360 EUR), dok je najmanji ostvarila Grčka (43.100 EUR). Hrvatska kroz cijelo promatrano razdoblje bilježi rast produktivnosti rada. U 2019. godini ostvarena produktivnost iznosi 59.000 EUR po zaposlenome, što je rast od 42% u odnosu na 2011. godinu. Među promatranim zemljama najveću prosječnu godišnju stopu rasta produktivnosti rada bilježi Hrvatska (4,50%), a zatim slijede Italija (2,94%), Španjolska (2,76%), Portugal (1,59%) i Francuska (0,98%). Grčka bilježi najveći pad produktivnosti. U 2019. godini ostvaren je prihod po zaposlenom u iznosu od 48.700 EUR, što je za 18,27% manje u odnosu na početnu 2011. godinu. Osim Grčke pad prihoda po zaposlenoj osobi zabilježen je i u Sloveniji, gdje su prihodi pali za -1,22% u odnosu na 2011. godinu.

Posebno su istraženi i pokazatelji specifični za hotelijerstvo: prosječna dnevna cijena sobe (ADR), prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) i stopa zauzetosti smještajnih kapaciteta.

Prosječna cijena sobe (ADR – average daily room rate) jest odnos ostvarenih prihoda smještaja i zauzetih smještajnih jedinica. Prihodi smještaja ostvaruju se od iznajmljivanja soba ili apartmana (na sat, dan ili duže) gostima.

**Grafikon 11.** Prosječna ostvarena cijena (ADR) u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2002. do 2019. godine (u EUR)



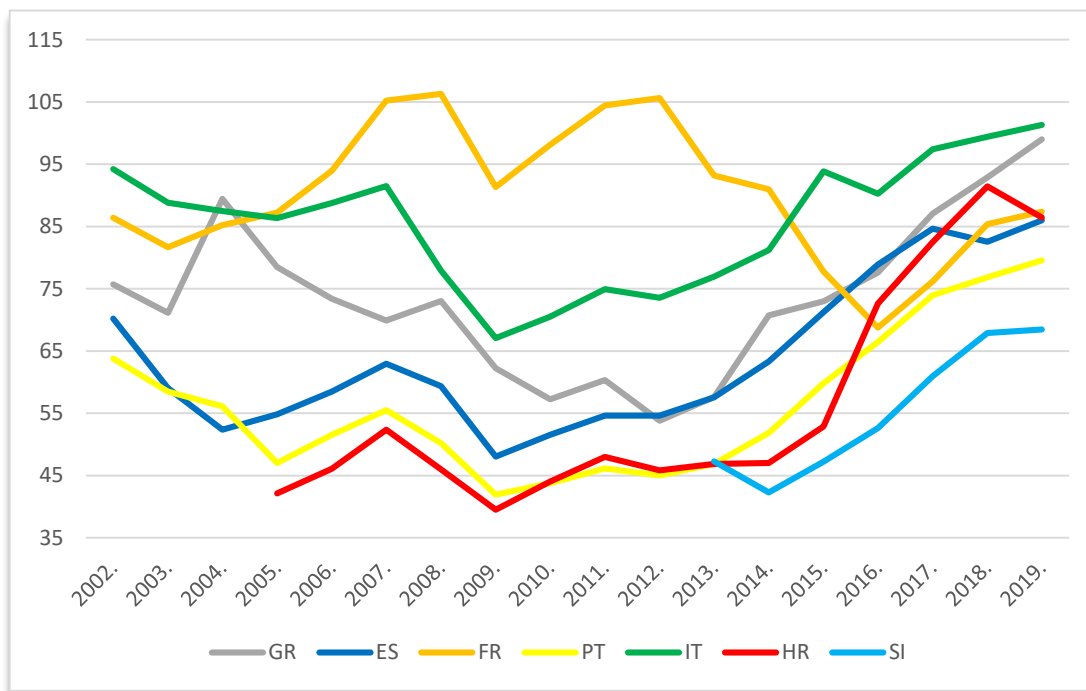
Napomena: Za Sloveniju su podaci dostupni od 2013. godine, a za Hrvatsku od 2005. godine

Izvor: Izradila autorica – prema STR Global (2022)

Na temelju prosječno ostvarene cijene po sobi tijekom analiziranog razdoblja (2002. – 2019.) moguće je izdvojiti Italiju, koja ima najvišu prosječnu cijenu od 137,22 EUR, te Sloveniju, koja ima najnižu prosječnu cijenu od 85,17 EUR. Hrvatska je u razdoblju od 2005. do 2019. godine ostvarila međugodišnju prosječnu stopu rasta prosječne cijene sobe od 2,80%, odnosno rast cijene za 47,2% u 2019. godini u odnosu na 2005. godinu. Najniža prosječna cijena sobe zabilježena je u 2006. godini (81,84 EUR), dok je najviša prosječna cijena sobe ostvarena u 2018. godini (142,64 EUR). Porast prosječne godišnje stope rasta prosječne cijene sobe zabilježen je i kod Grčke (0,88%), Portugala (0,87%) i Španjolske (0,59%). Za Sloveniju nisu bili dostupni podaci od početnog vremenskog promatranja, no ako se uzme u obzir prva sljedeća dostupna godina (2013.), i ova zemlja bilježi međugodišnju stopu rasta prosječne cijene sobe (0,89%). Pad prosječne godišnje stope prosječne cijene sobe zabilježen je u Francuskoj (-0,18%) i u Italiji (-0,29%).

Drugi, također važan pokazatelj specifičan za poslovanje hotelskih poduzeća jest RevPAR (revenue per available room). On predstavlja odnos ostvarenih prihoda smještaja i broja raspoloživih smještajnih jedinica.

**Grafikon 12.** Prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemalja za razdoblje od 2002. do 2019. godine (u EUR)



Napomena: Za Sloveniju su podaci dostupni od 2013. godinu, a za Hrvatsku od 2005. godine

Izvor: Izradila autorica – prema STR Global (2022)

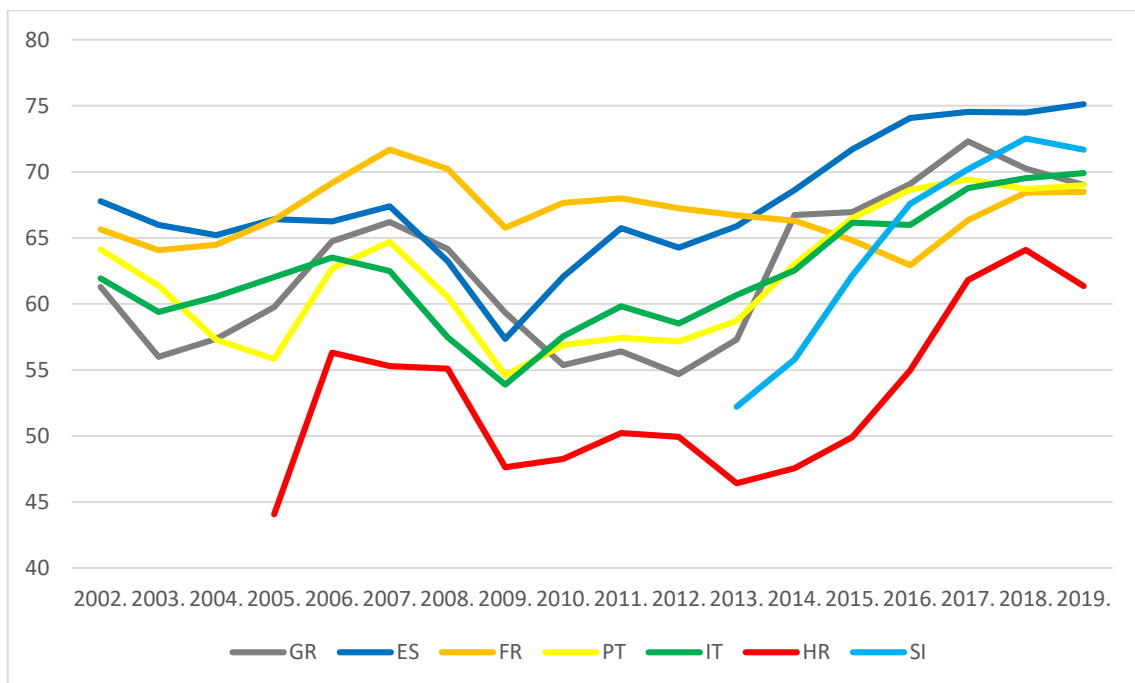
RevPAR ocrta konkurentsku sposobnost pojedinih zemalja na hotelskom tržištu kroz financijski iskaz korištenja raspoloživih kapaciteta. Na temelju prihoda po raspoloživoj sobi tijekom razdoblja analize (2002. –2019.) može se istaknuti da Francuska ima najveći prosječni prihod od 90,29 EUR, dok Slovenija ima najmanji prihod po raspoloživoj sobi od 55,25 EUR.

Najmanji prihod po raspoloživoj sobi Hrvatska je ostvarila u 2009. godini (39,50 EUR), dok je najveći RevPAR od 91,43 EUR ostvaren u 2018. godini. Kroz cijelo promatrano razdoblje (2005.–2019.), ostvarena je međugodišnja prosječna stopa rasta prihoda po

raspoloživoj sobi od 6,14%, odnosno rast za 105% u 2019. godini u odnosu na 2005. godinu. Ostale promatrane zemlje su također ostvarile međugodišnju prosječnu stopu rasta RevPAR-a: Grčka (1,59%), Portugal (1,31%), Španjolska (1,20%), Italija (0,43%) i Francuska (0,07%). Slovenija je ostvarila međugodišnju stopu rasta od 6,36% za razdoblje od 2013. do 2019. godine.

Nadalje, treći pokazatelj specifičan za poslovanje hotelskih poduzeća jest stopa zauzetosti smještajnih kapaciteta.

**Grafikon 13.** Godišnja stopa zauzetosti smještajnih kapaciteta u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2002. do 2019. godine (u %)



Napomena: Za Sloveniju su podaci dostupni od 2013. godine, a za Hrvatsku od 2005. godine

Izvor: Izradila autorica – prema STR Global (2022)

Među najstarijim i najrasprostranjenijim pokazateljima poslovanja hotelskih poduzeća jest zauzetost (iskorištenost, popunjenost) smještajnih kapaciteta (engl. occupancy), koja se na godišnjoj razini izračunava dijeljenjem godišnjeg broja prodanih smještajnih jedinica s ukupnim brojem smještajnih jedinica.

Tijekom razdoblja analize (2002.–2019.) Španjolska je imala najveću prosječnu stopu popunjenosti (67,60%), dok je Portugal imao najnižu (62%). U Hrvatskoj je popunjenost smještajnih kapaciteta varirala od 44,10% do 64,10% tijekom cijelog razdoblja promatranja za koje su podaci bili dostupni (2005.–2019.). Godina 2005. imala je najmanju popunjenost (44,10%), a 2018. najveću popunjenost (64,10%). Godišnja stopa zauzetosti smještajnih kapaciteta u 2019. smanjena je za 4,2% u odnosu na 2018. U Hrvatskoj je prosječna godišnja stopa rasta zauzetosti smještajnih kapaciteta u razdoblju 2005.–2019. iznosila 2,39%. Među promatranim zemljama najveću prosječnu godišnju stopu rasta imala je Italija (0,71%), a zatim slijede Grčka (0,70%), Španjolska (0,61%), Portugal (0,43%) i Francuska (0,25%). Slovenija ima podatke od 2013. do 2019. godine te je u promatranom razdoblju ostvarila godišnju stopu rasta od 5,43%.

**Tablica 2.** Rangiranje hrvatskoga hotelijerstva (skupina „Hoteli i sličan smještaj”) u odnosu na odabrane konkurentske zemlje za razdoblje od 2013. do 2019. godine

Pokazatelj	Iznos		CAGR* % (2013.–2019.)	Pozicija na rang ljestvici	
	2013.	2019.		2013.	2019.
Udio godišnjega broja dolazaka	1,75%	2,03%	6,05%	6	6
Udio broja objekata	1,07%	1,28%	3,29%	6	6
Udio broja zaposlenih	3,60%	3,43%	4,95%	6	6
Produktivnost rada (u tis. EUR)	48,6	59,0	3,28%	5	4
ADR (EUR)	100,98	140,88	5,71%	3	3
RevPar (EUR)	46,86	86,44	10,74%	6	4
Zauzetost	46,4%	61,4%	4,77%	7	7

Napomena: Zbog nedostupnih podataka za pojedine zemlje po godinama koje su dio analiziranog razdoblja za prikaz komparativne analize i rangiranja Hrvatske u odnosu na konkurente uzeto je razdoblje u kojem su dostupni svi podaci po svim zemljama (2013.–2019.);\*CAGR se odnosi na apsolutne vrijednosti.

Izvor: izradila autorica

U razdoblju od 2013. do 2019. može se uočiti da Hrvatska zaostaje za odabranim konkurentskim zemljama. Prema podacima o broju godišnjih dolazaka, broju objekata i broju zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj” Hrvatska je na pretposljednem mjestu ljestvice. Jedino je Slovenija imala nešto lošiji rezultat. Pokazatelji produktivnosti rada pokazali su se boljim od prva tri, po čemu je Hrvatska 2013. bila peta, a 2019. četvrta, kada su lošije prošli Grčka i Portugal. Od specifičnih pokazatelja hotelijerstva moguće je izdvojiti ADR, po kojem je Hrvatska na trećem mjestu, dok je

prema pokazatelju zauzetosti smještajnih kapaciteta Hrvatska na posljednjemu mjestu.

### **3.3 ANALIZA FINANCIJSKIH IZVJEŠTAJA HOTELSKIH PODUZEĆA U REPUBLICI HRVATSKOJ OD 2002. DO 2019. GODINE**

Iznimno važnu ulogu u poslovanju hotelskih poduzeća imaju temeljni financijski izvještaji, i to u prvom redu bilanca i račun dobiti i gubitka. Bilanca, koja predstavlja pregled imovine, obveza i kapitala na točno određeni dan, koristi se prije svega za ocjenu financijskog „zdravlja” poduzeća, odnosno financijskog položaja hotelskog poduzeća. S druge strane, račun dobiti i gubitka sumira financijsku uspješnost poslovanja za dani vremenski interval. U cjelovitoj analizi teži se cjelovitom obuhvatu svih relevantnih podataka i informacija, bilo da je riječ o vrijednosnim (novčanim) ili količinskim (naturalnim) podacima i informacijama. Suprotno tomu, analiza financijskih izvještaja ponajprije je orijentirana na vrijednosne ili novčane podatke i informacije. Analiza financijskih izvještaja teži pogledu u budućnost i naglašavanju onih aspekata poslovanja koji su kritični za preživljavanje, a to su, prije svega, sigurnost i uspješnost (efikasnost) poslovanja. Promatrano s financijskog aspekta, analiza poslovanja mora obuhvatiti analizu financijskih rezultata, financijskih uvjeta, financijske strukture i promjena u financijskoj strukturi.

Važnost analize financijskih izvještaja razmatra se u prvom redu s aspekta upravljanja poslovanjem i razvojem poduzeća. Analiza financijskih izvještaja ima značajnu korisnost u svim procesima upravljanja. Analiza financijskih izvještaja primjenjuje se u svim fazama procesa upravljanja poduzećem. Riječ je o fazama planiranja, provedbe, ocjene i komuniciranja o financijskoj učinkovitosti poslovanja poduzeća.

Analiza bilance u hotelijerskim poduzećima dijeli se na nekoliko segmenta. Prvi je segment ocjena kvalitete imovine i izvora u cilju otkrivanja skrivenih dobitaka/gubitaka – realnost iskaza. Nadalje, ocjena kvalitete imovine i izvora u bilanci stanja provodi se u cilju utvrđivanja realne vrijednosti iskazane imovine i kapitalne snage poduzeća,

odnosno utvrđivanja financijske snage – položaja i likvidnosti hotelijerskog poduzeća. Nakon što se ocjeni da su pozicije imovine i obveza iskazane u bilanci točne i objektivne, utvrđuje se financijski položaj dužnika analiziranjem strukture bilance, strukture podbilance dugotrajne imovine i dugoročnih obaveza, strukture kratkotrajne imovine i kratkoročnih obaveza, pokrivenosti stalnih sredstava i stalnih zaliha, dugoročne financijske ravnoteže. Drugi je segment analiza odnosa između imovine i izvora zbog utvrđivanja financijskog položaja (financijska stabilnost dužnika, zaduženost, kvaliteta raspoloživog kratkotrajnog kapitala) – analiza financijske ravnoteže. Osnovna pretpostavka stabilnog poslovanja jest uravnoteženost bilance. Najznačajniji instrumenti analize financijskih izvještaja jesu financijski pokazatelji.

Pokazatelj je relativni ili odnosni broj, što podrazumijeva da se jedna ekonomska veličina stavlja u omjer (dijeli se) s drugom ekonomskom veličinom. Financijski pokazatelji, s obzirom na vremensku dimenziju, u osnovi se mogu podijeliti na dvije skupine. Jedna skupina financijskih pokazatelja obuhvaća razmatranje poslovanja poduzeća unutar određenog vremenskog razmaka i temelji se na podacima iz računa dobiti i gubitka, a druga skupina financijskih pokazatelja odnosi se na točno određeni trenutak koji se podudara s trenutkom sastavljanja bilance i govori o financijskom položaju poduzeća u tom trenutku. Pokazatelji se obično promatraju kao nositelji informacija koje su potrebne za upravljanje poslovanjem i razvojem poduzeća (Žager, et al., 2021, p. 268).

Dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljeni kriteriji sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij uspješnosti. U tom kontekstu pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, tj. pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća, a s druge strane, pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Pored navedenog, važno je istaknuti da se pokazatelji aktivnosti mogu smatrati i pokazateljima sigurnosti i pokazateljima uspješnosti poslovanja. Naime, koeficijent obrtaja sredstava (imovine) s jedne strane bitno utječe na likvidnost i financijsku stabilnost, a s druge strane bitno utječe i na



rentabilnost poslovanja. Kriteriji sigurnosti i uspješnosti u kratkom su roku u pravilu suprotstavljeni. Međutim, dugoročno promatrano, sigurnost uvjetuje uspješnost i obrnuto.

Za analizu financijski izvještaja (bilance i računa dobiti i gubitka) korišteni su podaci za cijelu Republiku Hrvatsku iz skupine „Hoteli i sličan smještaj” (NKD 5510). Podaci su dobiveni na upit od Financijske agencije (FINA). Razdoblje analize jest od 2002. do 2019. godine.

Pokazatelji likvidnosti mjere sposobnost poduzeća u kontekstu sposobnosti podmirenja dospjelih kratkoročnih obveza. Najčešći eksplicirani pokazatelji likvidnosti jesu koeficijent trenutne likvidnosti, koeficijent ubrzane likvidnosti, koeficijent tekuće likvidnosti i koeficijent financijske stabilnosti. Svi navedeni pokazatelji izračunavaju se na temelju podataka iz bilance.

**Tablica 3.** Pokazatelji likvidnosti skupine „Hoteli i sličan smješta” za razdoblje od 2002. do 2019. godine

	2002.	2006.	2010.	2014.	2018.	2019.
Koeficijent trenutne likvidnosti	0,09	0,10	0,06	0,10	0,29	0,38
Koeficijent ubrzane likvidnosti	0,64	0,51	0,37	0,37	0,60	0,77
Koeficijent tekuće likvidnosti	0,69	0,59	0,44	0,43	0,66	0,84
Koeficijent financijske stabilnosti	1,03	1,07	1,14	1,16	1,08	1,03

Izvor: Izračun autorice – prema FINA-i (godišnji financijski izvještaji od 2002. do 2019. godine)

Koeficijent trenutne likvidnosti ocjenjuje sposobnost hotelskog poduzeća da podmiri kratkoročne obveze raspoloživim novcem na dan izračuna pokazatelja, odnosno za svaku promatranu godinu u izračun su ušli podaci na zadnji dan godine (31.12.). U razdoblju od 2002. do 2019. godine kretao se od 0,06 do 0,38. Najbolju trenutačnu

likvidnost hotelska poduzeća su imala 2019. godine, kada se novcem raspoloživim na dan sastavljanja bilance moglo podmiriti 38% ukupnih kratkoročnih obveza. Ovaj pokazatelj bio je najmanji u 2010. godini, ali bilježi oporavak u 2014. godini, kada su hotelska poduzeća bila sposobna podmiriti 10% kratkoročnih obveza novcem raspoloživim na dan sastavljanja bilance. Od te godine pokazatelj ima trend rasta.

Nešto bolja mjera likvidnosti jest koeficijent ubrzane likvidnosti. Sam naziv pokazatelja upućuje na njegovu podlogu koja se temelji na sljedećoj pretpostavci: Što bi se dogodilo da poduzeće mora podmiriti svoje kratkoročne obveze u vrlo kratkom roku (Holmes, 2005). Upravo zbog toga uobičajeno se ističe kako bi njegova vrijednost trebala biti 1 ili veća od 1, što znači da bi hotelsko poduzeće koje želi održavati normalnu likvidnost moralo imati brzo unovčive imovine minimalno toliko koliko ima kratkoročnih obveza. Pokazatelj koeficijent ubrzane likvidnosti u promatranom razdoblju kretao se u rasponu od 0,37 do 0,77. Moguće je zaključiti da hotelska poduzeća u svim analiziranim godinama nisu bila u mogućnosti podmiriti dospjele kratkoročne obveze brzom unovčivom imovinom. U razdoblju od 2002. do 2010. godine ovaj pokazatelj ima trend pada, nakon čega bilježi oporavak do kraja promatranog razdoblja, kada je iznosio 0,77, što znači da je 1 HRK kratkoročnih obveza bila pokrivena sa 0,77 HRK brzo unovčive imovine.

Koeficijent tekuće likvidnosti u pravilu bi trebao biti veći od 2. Drugačije rečeno, ako hotelsko poduzeće želi održati likvidnost na normalnoj razini i izbjeći situaciju nepravovremenog plaćanja dospjelih obveza, tada u pravilu na raspolaganju mora imati minimalno dvostruko više kratkotrajne imovine nego što ima kratkoročnih obveza. Da bi se održala normalna likvidnost hotelskih poduzeća, dio kratkotrajne imovine mora biti financiran iz kvalitetnih dugoročnih izvora, odnosno nužan je uvjet da ovaj koeficijent bude barem veći od 1, a poželjno je da bude veći od 2. Prema podacima u tablici ovaj pokazatelj se kretao u rasponu od 0,43 do 0,84, što je iznimno loše ako se uzme u obzir da bi trebao biti veći od 2. Trend rasta prisutan je u posljednjim godinama. Likvidnost poduzeća bila je najbolja u posljednjoj godini promatranja.

Koeficijent financijske stabilnosti jest omjer dugotrajne imovine i kapitala uvećanog za dugoročne obveze. Ovaj pokazatelj mora biti manji od 1 jer hotelska poduzeća dio svoje kratkotrajne imovine moraju financirati iz kvalitetnih dugoročnih izvora, tj. iz radnog kapitala. Tendencija povećanja ovog pokazatelja najčešće nije dobra jer upućuje na smanjuje likvidnosti i financijske stabilnosti, što se javlja u 2014. godini, kad je bio najviši, nakon čega ima tendenciju pada.

**Tablica 4.** Pokazatelji zaduženosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” u razdoblju od 2002. do 2019. godine

	2002.	2006.	2010.	2014.	2018.	2019.
Koeficijent zaduženosti	0,36	0,41	0,53	0,58	0,49	0,47
Koeficijent vlastitog financiranja	0,64	0,58	0,47	0,41	0,50	0,52
Koeficijent financiranja	0,56	0,70	1,13	1,41	0,97	0,91
Faktor zaduženosti (broj godina)	9,44	7,06	8,77	7,96	5,34	4,40

Izvor: Izračun autorice – prema FINA-i (godišnji financijski izvještaji od 2002. do 2019. godine)

Najčešći pokazatelji zaduženosti poduzeća su koeficijent zaduženosti, koeficijent vlastitog financiranja i koeficijent financiranja. Sva tri pokazatelja formiraju se na temelju bilance i zbog toga se često ističe da oni odražavaju statičku zaduženost poduzeća. Koeficijent zaduženosti pokazuje koliko je imovine financirano iz tuđeg (posuđenog) kapitala. Vrijednost pokazatelja trebala bi biti 0,5 ili manje, što znači da bi imovina trebala biti najmanje 2 puta veća od obveza. Od 2002. do 2014. godine hrvatsko je hotelijerstvo povećavalo udio tuđih izvora u financiranju ukupne imovine. U 2002. godini svaka kuna imovine financirana je sa 0,36 HRK zaduženja. Najveću vrijednost koeficijent postiže u 2014. godini, kada je 1 HRK imovine bila financirana sa 0,58 HRK ukupnih obveza. Nakon 2014. godine omjer pokazuje trend poboljšanja.

Koeficijent vlastitog financiranja pokazuje koliko je imovine financirano iz vlastitog kapitala. Granična vrijednost pokazatelja je 0,5, a poželjno je da bude veća od 0,5. Vrijednost ovog pokazatelja zadovoljavajuća je u prve dvije promatrane godine, nakon čega se hotelska poduzeća počinju zaduživati, odnosno sve manje koristiti vlastite

izvore financiranja. Tendencija povećane zaduženosti traje do 2014. godine, kada je ovaj pokazatelj iznosio 0,41 HRK, nakon čega dolazi do poboljšanja zaduženosti hrvatskog hotelijerstva. U zadnje dvije promatrane godine zadovoljena je preporučena razina koeficijenta vlastitog financiranja.

Koeficijent financiranja mjeri stupanj zaduženosti poduzeća, tj. pokazuje omjer tuđeg i vlastitog kapitala. Poželjno da je pokazatelj što niži, maksimalno 1. Niža vrijednost pokazatelja upućuje na dobru financijsku stabilnost, a poduzeće ima i mogućnost zaduživanja. Hotelijerstvo je preporučeni omjer ukupnih obveza i vlasničke glavnice nadmašilo u 2010., kada se po jednoj kuni imovine koju su financirali vlasnici kroz zaduženje financiralo 1,13 HRK. Taj se trend nastavio i u sljedećoj godini promatranja (2014.), kada je iznosio 1,41. U posljednje dvije godine promatranja omjer zaduženosti je zadovoljavajući, što upućuje na poboljšanje u strukturi zaduženosti hotelskih poduzeća. U 2019. godini vidljivo je da tuđi izvori financiranja čine 91% vlastitih izvora financiranja. Kao što je ranije naglašeno, statička zaduženost još je uvijek zadovoljavajuća usprkos pogoršanjima jer se veći dio imovine financira iz vlastitih izvora.

Faktor zaduženosti pokazuje koliko je godina potrebno da se iz zadržane dobiti, uvećane za troškove amortizacije, podmire ukupne obveze. Pokazatelj daje indicaciju o tome za koliko će godina poduzeće tuđe izvore financiranja zamijeniti vlastitim (pod pretpostavkom nepromijenjenih obveza i kontinuiranog zadržavanja dobiti). Niža vrijednost pokazatelja upućuje na manju zaduženost. Prema dobivenim vrijednostima faktora zaduženosti u 2002. godini hotelskim poduzećima bilo je potrebno više od 9 godina da podmire svoje obveze. U narednim godinama promatranja hotelskim poduzećima trebalo je više od 7 godina da podmire svoje obveze. Uslijed zaduživanja u 2018. godine vrijednost pokazatelja smanjena je na 5 godina. Trend poboljšanja zabilježen je i u 2019. godini, kada je hotelskim poduzećima trebalo 4 godine da podmire dospjele obveze.

**Tablica 5.** Pokazatelji aktivnosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” u razdoblju od 2002. do 2019. godine

	2002.	2006.	2010.	2014.	2018.	2019.
Koeficijent obrtaja ukupne imovine	0,24	0,21	0,18	0,22	0,25	0,26
Koeficijent obrtaja kratkotrajne imovine	2,65	2,59	1,95	2,30	2,33	2,13
Koeficijent obrtaja dugotrajne imovine	0,26	0,23	0,20	0,24	0,28	0,29
Koeficijent obrtaja potraživanja	7,17	8,17	4,73	7,07	10,04	8,26
Trajanje naplate potraživanja	51,00	45,00	77,00	51,63	36,35	44,19

Izvor: izračun autorice – prema FINA-i (godišnji financijski izvještaji od 2002. do 2019. godine)

Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje koliko je puta godišnje poduzeće obrnulo svoju ukupnu imovinu odnosno koliko je kuna ukupnih prihoda ostvarilo na jednu kunu ukupne imovine. Koeficijent obrtaja ukupne imovine pokazuje kako je u 2002. godini hotelijerstvo na jednu novčanu jedinicu imovine ostvarilo 0,24 novčane jedinice prihoda. Ovaj koeficijent postupno se iz godine u godinu pogoršava pa je tako u 2010. godini iznosio 0,18. Nakon 2010. postoji trend rasta. U 2019. godini hotelijerstvo je na jednu novčanu jedinicu imovine ostvarilo 0,26 novčanih jedinica prihoda. Zbog visokog udjela dugotrajne imovine u hotelijerstvu posebnu pozornost treba posvetiti koeficijentu obrtaja dugotrajne imovine. Ovaj se koeficijent kretao između 0,26 i 0,29. Od početne do završne analizirane godine koeficijent pokazuje trend poboljšanja. U 2002. na 1 HRK dugotrajne imovine realizirano je 0,26 HRK ukupnih prihoda, što je za 0,03 HRK manje u odnosu na zadnju promatranu godinu. Analizom trajanja naplate potraživanja moguće je uputiti na trend povećanja naplate potraživanja s 51 potrebnim danom u 2002. na 77 potrebnih dana u 2010. Od 2010. godine primjetan je trend smanjenja. Najmanji broj potrebnih dana za naplatu potraživanja ostvaren je u 2018. godini, kada je bilo potrebno 36,35 dana da se potraživanja naplate.

Pokazatelji ekonomičnosti prikazuju omjer prihoda i rashoda te se pomoću njih ocjenjuje koliko se prihoda ostvaruje po jedinici rashoda. Ovi pokazatelji predstavljaju mjeru djelotvornosti poslovanja. Izračunavaju se na temelju podataka iz računa dobiti i gubitka.

**Tablica 6.** Pokazatelji ekonomičnosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” za razdoblje od 2002. do 2019. godine

	<b>2002.</b>	<b>2006.</b>	<b>2010.</b>	<b>2014.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>
Ekonomičnost ukupnog poslovanja	0,98	0,99	0,85	0,97	1,10	1,10
Ekonomičnost poslovanja	1,03	1,03	1,00	1,05	1,13	1,13
Ekonomičnost financiranja	0,36	0,49	0,17	0,24	0,69	0,56

Izvor: Izračun autorice – prema FINA-i (godišnji financijski izvještaji od 2002. do 2019. godine)

Ekonomičnost ukupnog poslovanja omjer je ukupnih prihoda i rashoda. Ovaj pokazatelj upućuje na to koliko je kuna ukupnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu kunu ukupnih rashoda. Kao granična vrijednost može se uzeti 1, a poželjno je da koeficijent bude što veći. U razdoblju od 2002. do 2014. godine ovaj pokazatelj ne doseže teorijski poželjnu razinu, ali se kreće vrlo blizu 1. Ekonomičnost ukupnog poslovanja u 2002. godini iznosi 0,98 HRK, što znači da na 1 HRK rashoda hotelijerstvo ostvaruje 0,98 HRK prihoda. U posljednje dvije analizirane godine dolazi do poboljšanja ekonomičnosti hotelskih poduzeća, kada su poduzeća na 1 HRK rashoda realizirala 1,10 HRK prihoda.

Ekonomičnost poslovanja mjeri za koliko su posto ostvareni poslovni prihodi veći od poslovnih rashoda, odnosno koliko je kuna poslovnih prihoda poduzeće ostvarilo na jednu kunu poslovnih rashoda. Kao granična vrijednost može se uzeti 1, a poželjno je da koeficijent bude što veći. U analiziranom razdoblju ovaj pokazatelj bilježi trend rasta od 1,03 do 1,13. Kroz cijelo razdoblje promatranja hotelijerstvo ostvaruje više poslovnih prihoda od poslovnih rashoda.

Usporedbom ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ekonomičnosti poslovanja moguće je utvrditi teret financijskih aktivnosti na rezultat poslovanja poduzeća. Pokazatelj ekonomičnosti financijskih aktivnosti manji je od 1 u cijelom analiziranom razdoblju, što znači da hotelijerstvo ima više financijskih rashoda od financijskih prihoda. U 2002. godini na jednu kunu financijskih rashoda realizirano je samo 0,36 HRK prihoda. U posljednjoj godini analize ovaj pokazatelj je nešto bolji, ali i dalje nedovoljan jer se na 1 kunu financijskih rashoda realizira samo 0,56 HRK prihoda. Značajniji zaključci o utjecaju financijskih rashoda na ukupno poslovanje mogu se sagledati usporedbom ekonomičnosti ukupnog poslovanja i ekonomičnosti poslovnih aktivnosti, gdje je vidljivo da taj utjecaj nije beznačajan te smanjuje ukupnu ekonomičnost za 0,03 u 2019. godini.

**Tablica 7.** Pokazatelji profitabilnosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” za razdoblje od 2002. do 2019. godine

	<b>2002.</b>	<b>2006.</b>	<b>2010.</b>	<b>2014.</b>	<b>2018.</b>	<b>2019.</b>
Bruto marža profita	-1,54%	-0,81%	-17,29%	-2,82%	9,14%	8,85%
Neto marža profita	-2,07%	-1,59%	-1,59%	-3,62%	8,89%	7,76%
Rentabilnost ukupne imovine – neto (ROA)	1,49%	1,05%	-1,22%	-0,78%	2,24%	1,98%
Rentabilnost vlastitog kapitala (ROE)	0,77%	-0,57%	-7,23%	-1,9%	4,54%	3,89%

Izvor: Izračun autorice – prema FINA-i (godišnji financijski izvještaji od 2002. do 2019. godine)

Bruto marža profita jest omjer bruto dobiti poduzeća i ukupnih prihoda. Razlika između rentabilnosti prometa bruto i neto jest u obuhvatu poreza na dobit u brojniku pokazatelja te se iskazuje kao relativno porezno opterećenje porezom na dobit u odnosu na prihode i rashode. Bruto i neto marža profita u razdoblju od 2002. do 2014. godine imaju negativne vrijednosti, nakon čega slijedi poboljšanje. Neto marža profita najveću negativnu vrijednost ima u 2014. godini. Ona pokazuje da je udio neto gubitka u ukupnim prihodima 3,62%. Najviša neto marža profita ostvarena je u 2018. godini, kada je iznosila 9,14%.

U smislu ocjene cjelokupne učinkovitosti i uspješnosti poslovanja hotelijerstva važnu ulogu ima pokazatelj rentabilnosti ukupne imovine (engl. Return on Assets – ROA). Ovim pokazateljem ocjenjuje se sposobnost poduzeća da ostvaruje povrate na temelju ukupno raspoloživih resursa. Najviša ROA postignuta je u 2018. godini, kada je 1 HRK angažirane ukupne imovine generirala 0,024 HRK neto dobiti.

Pokazateljem rentabilnost vlastitog kapitala (engl. Return on Equity – ROE) ocjenjuje se sposobnost poduzeća da stvara povrate (prinos) za vlasnike vlastitog kapitala. Interpretira se kao postotak povrata vlasnicima na uložene izvore financiranja u jednoj godini. Za poduzeće je povoljnija veća vrijednost pokazatelja jer ona upućuje na veću moć generiranja rezultata po jedinici vlasničkog kapitala. Ovaj se pokazatelj kroz promatrano razdoblje kretao u rasponu od -7,23% do 4,54%. Najlošiji rezultati ostvareni su u 2010. godini, nakon čega slijedi poboljšanje.

Na temelju provedene analize može se zaključiti da svi relevantni pokazatelji koji se koriste za ocjenu likvidnosti hotelskih poduzeća pokazuju pad do 2010. godine, nakon čega slijedi razdoblje oporavka s trendom rasta. Najbolji su rezultati zabilježeni u posljednjoj godini promatranja.

Slične rezultate imaju i pokazatelji kojima se ocjenjuje zaduženost poduzeća. Omjer razine zaduženosti hotelskih poduzeća kroz analizirano razdoblje najbolji je u posljednjoj godini promatranja. Koeficijent zaduženosti najveću vrijednost postiže u 2014. godini, kada je 1 HRK imovine bila financirana sa 0,58 HRK ukupnih obveza. Nakon 2014. godine omjer pokazuje trend pada.

Posebnu pozornost treba posvetiti pokazateljima aktivnosti, i to koeficijentu obrtaja dugotrajne imovine jer hotelijerstvo ima visok udio dugotrajne imovine. Raspon ovog koeficijenta bio je od 0,26 do 0,29. Koeficijent pokazuje uzlazni trend od početka do kraja promatranih godina. Dugotrajna je imovina u 2019. godini generirala 0,29 kuna, što je za 0,03 kune više u odnosu na početnu promatranu godinu.



Ekonomičnost poslovanja izračunava omjer ostvarenih poslovnih prihoda i rashoda, odnosno koliko je poslovnih prihoda poduzeće ostvarilo na svaku kunu rashoda. Poželjno je da koeficijent bude što je moguće veći, pri čemu je 1 granična vrijednost. Ovaj pokazatelj pokazuje trend rasta od 1,03 do 1,13 kroz cijelo promatrano razdoblje. Hotelski sektor ostvaruje više prihoda nego što troši na poslovanje tijekom razdoblja promatranja.

Pokazatelj profitabilnosti ukupne imovine (ROA) ima značajnu ulogu u određivanju ukupne učinkovitosti i uspjeha hotelske industrije. U 2018. godini zabilježen je najveći ROA, sa 0,024 HRK ostvarene neto dobiti na svaku 1 HRK ukupne korištene imovine. Tijekom promatranog razdoblja indeks profitabilnosti vlastitog kapitala kretao se od -7,23% do 4,54%. Najlošiji rezultati postignuti su 2010., nakon čega slijedi trend pozitivnih vrijednosti.

## **4. MODEL MEĐUOVISNOSTI MJERA EKONOMSKE POLITIKE I ODABRANIH POKAZATELJA POSLOVANJA HOTELSKIH PODUZEĆA**

U okviru ovog poglavlja, polazeći od induktivnog pristupa, provedeno je empirijsko istraživanje na odabranom uzorku. U svrhu dokazivanja glavne i pomoćnih hipoteza panel analizom podataka ispitan je utjecaj odabranih mjera ekonomske politike na poslovanje hotelskih poduzeća. Panel analizom podataka ispitan se utjecaj poreza na dobit, stope PDV-a na usluge smještaja, poreza, prireza i doprinosa iz plaća, deviznog tečaja, prosječne kamatne stope na kredite, bruto domaćeg proizvoda i veličine poduzeća na dobit, zaposlenost, prihod, investicije i imovinu hotelskih poduzeća. Ovaj je rad usmjeren na mikro, mala, srednja i velika poduzeća iz skupine "Hoteli i sličan smještaj".

### **4.1 OCJENA DOSADAŠNJIH ISTRAŽIVANJA MEĐUOVISNOSTI ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I POSLOVANJA HOTELSKIH PODUZEĆA**

Budući da su međunarodni turisti rijetko glasači u određenoj zemlji koju posjećuju, dio se poreza u stvari „izvozi” i može imati mali utjecaj na domaću dobrobit. Često ih je lako prikupiti i upravljati, tako da su troškovi usklađenosti ograničeni. Kako se porezi povećavaju, vlade se suočavaju sa zahtjevima poduzeća i potrošača za smanjenjem raspona i razina na osnovu toga što oni onemogućuju potražnju, profitabilnost i daljnja ulaganja. Porezi mogu biti i neučinkoviti i nejednaki ako nisu postavljeni na optimalnim maksimalizirajućim razinama blagostanja, a mogu dovesti do odmazde drugih zemalja. Posebni porezi na usluge smještaja izvan domova često se smatraju bezbolnim načinom prikupljanja prihoda u zajednici, posebno ako su prihodi potrebni za izgradnju kongresnih centara, kupovinu imovine za potrebe turista ili promociju lokalnog turizma.

#### 4.1.1 PRETHODNA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA POREZA NA POSLOVANJE PODUZEĆA

Mak i Nishimura (1979) u svojem istraživanju analiziraju utjecaj posebnog poreza na hotelsku sobu na ponašanje posjetitelja, a zatim utvrđuju njegov potencijal za stvaranje poreza. U prvom su dijelu istražili utjecaj poreza na hotelsku sobu: ako se donese, imat će zanemarive učinke na potražnju i duljina boravka posjetitelja. Pod pretpostavkom da porez naraste za 1%, došlo bi do gubitka prihoda domaćem privatnom sektoru i nerezidentima koji isporučuju dobra i usluge u zemlju jer bi i posjetitelji manje trošili. Oporezivanje turizma povećava mnoga ista ekonomska pitanja poput oporezivanja bilo kojeg drugog izvoza s obzirom na osjetljivost potražnje na promjene cijena, stabilnosti prihoda i pojave oporezivanja, kao i važna neekonomska pitanja koja nisu suočena s ostalim izvozom (De Kadt, 1979).

Combs i Elledge (1979) iznose rezultate dobivene bez empirijskih dokaza, prema kojima je potražnja za smještajem u odmaralištu neelastična s obzirom na cijenu tako da bi mali ad valorem porez nametnut na motelsku sobu i druge oblike privremenog smještaja imao vrlo malen utjecaj na industriju i stvorio beznačajan prihod za lokalnu upravu.

Fish (1982) razmatra utjecaj dodavanja dviju vrsta turističkih hotelskih poreza: porez na zemlju (paušal) i porez na noćenje (jedinica). Povećanje poreza na zemljište za hotele neće promijeniti cijenu ili noćenje koje nude hoteli. Oni će nastaviti s radom na početnom izlaznom i cjenovnom položaju. S druge strane, dodani porezi za noćenje dodatak su jedinici troška i stoga će utjecati na razinu proizvodnje i rezultirati novom, malo višom cijenom i manje gostiju hotela.

Izloženost poreza na hotelsku sobu ad valorem za Havaje ispitali su Fuji et al. (1985), koji su izračunali relativnu učestalost turista i poduzeća kao omjer elastičnosti ponude i potražnje u odnosu na smještaj. Utvrdili su da je cjenovna elastičnost potražnje negativna, a ponuda manje nego savršeno elastična. Njihovi rezultati sugeriraju da

jednu trećinu poreza na hotelsku sobu snose sama poduzeća, a ostatak turisti. Oni su također pokazali da je lakši izvoz (koji plaćaju uglavnom međunarodni turisti) od sličnih poreza koji se obračunavaju na obroke, pića i zabave i općeg poreza na promet. Stoga izvozna turistička pristojba može varirati između različitih komponenti proizvoda.

Mak (1988) istražuje tko u konačnici plaća porez na hotelsku sobu i kakav utjecaj porez ima na smještaj industrije te zaključuje da u 45 američkih gradova porezi koji se naplaćuju na najam soba nisu mali. Hotelski operateri gube kada ne mogu prenijeti cijeli porez turistima; također gube prodaju jer se gosti ograničavaju za kupnju usluge hotelske sobe koje nakon oporezivanja imaju više cijene.

Bird (1992) tvrdi da je teško oporezivati hotelijerstvo u zemljama u razvoju jer je često neprofitabilan i/ili u stranom vlasništvu. Hoteli i drugi smještaj važan su generator prihoda i relativno ih je lako stvoriti.

Himemstra i Ismail (1992) na temelju istraživanja sugeriraju negativan utjecaj poreza u ukupnom iznosu od 4,3% na ukupno zauzete sobe. Prema srednjoj poreznoj stopi od 9,25% utjecaj poreza iznosio bi 4,1% manje iznajmljenih soba. Na ponderiranom uzorku srednje veličine 107 iznajmljenih soba ovaj utjecaj poreza pokazuje pad od 4,6 zauzetih soba dnevno. Ukupni porez na sobu od oko 10% sastoji se od gotovo 4% specifičnog poreza za smještaj i gotovo 6% općeg poreza na promet. Svi porezi rezultiraju smanjenjem broja iznajmljenih soba, ali porez koji se odnosi na smještaj može se smatrati posebno teškim za industriju smještaja. Primjena elastičnosti na gotovo 4% poreza specifičnog za smještaj pokazuje negativan utjecaj od 1,7%, odnosno 1,8 soba dnevno.

Im i Sakai (1996) u radu koriste usporednu statičku analizu kako bi se dobio opći izraz o učinku povećanja ad valorem porezne stope na smještaj i njegov utjecaj na neto prihod hotelskih poduzeća. Jačina ovog učinka izražena je funkcijom početnih razina porezne stope i neto prihoda poreznih poduzeća, kao i elastičnosti ponude i potražnja za smještajem. Rezultati analize pokazuju da povećanje stope poreza na hotelske

sobe mogu imati nerazmjerno velike negativne učinke na neto prihod hotelskih poduzeća, što posljedično dovodi do negativnih učinka na financijsku održivost industrije.

Bonham i Gangnes (1996) u istraživanju korištenjem analize intervencija vremenskih serija otkrili su da bi porez na sobe u hotelima na Havajima doveo do beznačajne promjene u prihodima od hotela, što podrazumijeva neelastičnu potražnju.

McMahon (1998) koristi kriterij poreznog destinataru kada govori od podjeli poreza koji opterećuju turizam: porezi koji izravno terete turiste u obliku vize, pristojbe u zrakoplovnim i pomorskim lukama i prekograničnim prijelazima, PDV na usluge smještaja, porezi na promet, boravišne pristojbe, porezi na prijevoz, porezi na pružanje usluge hrane i pića, porezi na atrakcije, eko porezi. Druga podjela poreza odnosi se na one koji se izravno naplaćuju poduzećima: posebni porezi na promet (akcize), carine, porezi na imovinu, porezi na dohodak.

Neke od značajki turističke industrije zbog kojih je porezna uprava želi oporeziti jesu:

- Porez se može ubirati od posjetitelja neke zemlje, izbjegavajući tako nepopularnost koja neminovno prati poreze koje plaćaju
- Turisti, bilo međunarodni ili domaći, često imaju iznadprosječne prihode i mogu si priuštiti plaćanje poreza bez pretjerane teškoće.
- Rashodi u turizmu u velikoj su mjeri diskrecijski i stoga ih je moguće izbjeći ako bi stvorili poteškoće.

Istraživanje M. McMahona o povezanosti PDV-a na usluge smještaja i ostvarenih turističkih prihoda upućuje na zaključak o negativnoj korelaciji.

Porezna izvoznost razlikuje se od porezne stope po tome što se odnosi na raspodjelu između potrošača i proizvođača (Durberry i Sinclair, 2003), dok se prva odnosi na opseg distribucije poreza između stanovnika i nerezidenata. Ako je hotelski sektor u enklavi s velikim udjelom stranog sudjelovanja, onda je razlika između porezne incidencije i izvoznosti manja jer se većina poreza izvozi.

Visina poreznoga opterećenja često se povezuje s cjenovnom (i dohodovnom) elastičnošću potražnje (Gooroochurn, 2004). Mnoga provedena istraživanja upućuju na visoku cjenovnu elastičnost potražnje u turizmu. U nastavku navode se neki od izračunatih koeficijenata cjenovne elastičnosti turističke potražnje:

- cjenovna elastičnost međunarodnog turizma u UK procijenjena je na -1,28 (Wason et al., 2008);
- cjenovna elastičnost inozemnih turista u Italiji procijenjena je na -3,0.409 (Biagioli et al., 2003);
- cjenovna elastičnost turizma u Maleziji od -0,6 (kratkoročna) do -6,67 (dugoročna) (Habibi et al., 2009);
- cjenovna elastičnost inozemnih turista u Australiji: za UK -1,23, za Novi Zeland -0,93, za SAD -1,20, za Japan -2,04.411 (Divisekera, 2003).

Aguilo et al. (2005) procijenili su da bi hotelski porez na Balearskim otocima rezultirao značajnim padom broja posjeta. Pitanje izvoznosti poreza, odnosno teret poreza koji snose međunarodni turisti, važno je za turizam. Ako međunarodni turisti snose glavninu oporezivanja, domaća dobrobit može posebno porasti.

Gooroochurn i Sinclair (2005) utvrđuju tri razloga za fiskalnu politiku: one su dobar izvor vladinog prihoda, sredstva služe za ispravljanje eksternalija u proizvodnji i potrošnji, a mogu se koristiti za prikupljanje prihoda namijenjenih određenim projektima. Međutim, bez obzira na njihov učinak u vezi s neposrednim ciljem fiskalne politike, učinci turističkih poreza često se prelijevaju na druge gospodarske skupine i agente. U kojoj se mjeri turističke takse mogu izvoziti ovisi o cjenovnoj osjetljivosti potrošača i proizvođača. Štoviše, učinke poreza neizbježno osjećaju i proizvođači i potrošači bez obzira na to koje su skupine poreza izravno nametnute. Na tržištu gdje je potrošačka reakcija na promjene cijena niska potrošači snose najveći dio poreznog opterećenja, ali kada je potražnja elastičnija, teret uglavnom pada na proizvođače. U slučaju turističkih poreza, kad je turistička potražnja osjetljiva, proizvođači moraju prilagoditi cijene kao odgovor na poreze kako bi izbjegli gubitak tržišnog udjela. Ako se porez na promet obračuna na sve turističke sektore (široka politika), dolazi do

povećanja prihoda od poreza na promet od turista, ali i do smanjenja poreznog prihoda od hotela i restorana.

Donošenje odluke o visini i broju poreza u turizmu ne može se isključivo oslanjati na ideju o prihvatljivosti oporezivanja sa stajališta načela jednakosti i efikasnosti ili karakteristike poreznog izvoza (inozemni turizam). Šira (makroekonomska) slika treba uzeti u obzir utjecaj oporezivanja na promjene u BDP-u, investicijama, razini cijena i potrošnje, platnoj bilanci. Kako ističu Gooroochurn i Sinclair (2005), iako oporezivanje turizma može generirati porezne prihode i unaprijediti distribuciju dohotka, dugoročno može ozbiljno ugroziti međunarodnu konkurentnost turističke destinacije i održivost samoga sektora.

Ivandić i Gati (2008) razmatranje utjecaja PDV-a provode analizom promjena nastalih na parcijalnom tržištu. Porezni teret s jedne strane snosi potrošač, dok s druge strane taj teret snosi i proizvođač. Raspodjela poreznog tereta ovisi o cjenovnim elastičnostima krivulje ponude i potražnje, pa ako je potražnja neelastičnija u odnosu na ponudu, veći teret poreza pada na potrošače u obliku više cijene. S druge strane, teret koji snose proizvođači bit će veći što je elastičnost potražnje veća i manji što je elastičnost ponude veća. Zato se često primjenjuje strategija jačeg oporezivanja onih proizvoda čija potražnja nije jako osjetljiva na promjene cijena. U hotelskom sektoru porezna incidenca razlikuje se u dugom i kratkom roku jer u kratkom roku postoji fiksni kapacitet hotelskog sektora pa ponuđači nemaju mogućnosti prebacivanja tereta poreza na potrošače. U dugom roku hoteli imaju veliku cjenovnu elastičnost ponude pa će veći dio tereta moći prebaciti na potrošače.

Durberry (2008) u svojem istraživanju pokazuje da je turistička potražnja u Velikoj Britaniji vrlo osjetljiva na promjene cijene i da će povećanje turističkih cijena imati značajan negativan utjecaj na turističke dolaske. Vjeruje se da bi smanjenje stope PDV-a moglo potaknuti britanski turistički sektor, ovisno o stupnju smanjenja poreza u obliku smanjenja cijena.

Dombrovski i Hodžić (2010) u radu uspoređuju utjecaj PDV-a na hotele i restorane u Hrvatskoj, Danskoj i Luksemburgu na primjeru da prodajna cijena bez PDV-a koja se koristi za noćenje u jednoj hotelskoj sobi iznosi 100 eura, a ručak u restoranu bez PDV-a iznosi 10 eura. Najkonkurentnija je zemlja Luksemburg, gdje je stopa PDV-a najmanja, zatim slijede Hrvatska te Danska, koja ima najveću stopu PDV-a. Pod pretpostavkom da  $y = -1,5$ , gdje je  $y$  potražnja za noćenjem u hotelima i ručkom u restoran, a  $x$  stopa poreza na dodanu vrijednost za navedene usluge, interpretira se vrijednost koeficijenta elastičnosti:

- Količina potražnje za noćenjem u hotelu i ručkom u restoranu u Luksemburgu smanjit će se 4,5% ako je stopa PDV-a za te usluge 3%, pod uvjetom da ostale varijable ostanu nepromijenjene.
- Količina potražnje za noćenjem u hotelu i ručkom u restoranu u Danskoj smanjit će se za 37,5% ako je stopa PDV-a za te usluge 25%, pod uvjetom da ostale varijable ostanu nepromijenjene.
- Količina potražnje za noćenjem u hotelu u Republici Hrvatskoj smanjit će se za 15% ako je stopa PDV-a za te usluge 10%, pod uvjetom da ostale varijable ostanu nepromijenjene. Količina potražnje za uslugama ručka u restoranu u Republici Hrvatskoj past će za 34,5% ako je stopa PDV-a za navedene usluge 23%, pod uvjetom da druga varijable ostaju nepromijenjene.

Mnoge zemlje imaju cilj dobiti dodatni prihod, devize, zaposlenost i porezni prihod koji sektor može osigurati. No uspjeh bilo koje zemlje u privlačenju turista ovisi o njezinoj sposobnosti da ostane konkurentna. Konkurentnost ovisi o nizu varijabli, naprimjer, cijeni hotela, tečajima, troškovima prijevoza, na što, pak, utječu kretanja cijena nafte. Posebno se tvrdi da su učinkovite cijene koje turisti plaćaju u odnosu na one u konkurentnim destinacijama (Dwyer et al., 2012.) značajan i važan čimbenik koji utječe na turističku potražnju. Efektivne se cijene određuju prema vlastitim cijenama destinacija, cijenama na konkurentnim destinacijama i promjenama tečaja. Međutim, vladine politike mogu imati značajan utjecaj na efektivnu cijenu. Primjer takve politike jest uvođenje poreza na turizam koji povećava cijenu u destinaciji u odnosu na konkurente.



Empirijska primjena provedena na uzorku od 7109 opažanja, za razdoblje od 2013. do 2018., otkriva da boravišni porezi imaju negativniji učinak na popunjenost hotela za grupne rezervacije nego za individualne rezervacije. Grupe obično imaju veću fleksibilnost u pogledu odabira mjesta putovanja. U tom kontekstu one mogu promijeniti odredište ako se primijeti povećanje poreza (Sharma et al., 2020).

Istraživanje koje su proveli Hudson et al. (2019) ispitalo je utjecaj povećanja poreza na smještaj na osam različitih odredišta u Sjedinjenim Državama. Analiza vremenske serije korištena je za procjenu utjecaja povećanja poreza u svakoj destinaciji prije i nakon uvođenja poreza. Rezultati nisu u potpunosti poduprli hipotezu da će porast gradskih hotelskih poreza u jednoj destinaciji imati za posljedicu značajno smanjenje poslovne uspješnosti u odnosu na destinacije gdje nije došlo do porasta porezne stope. Čini se da su hoteli apsorbirali sva povećanja poreza s malim utjecajem na svoje poslovanje. Turističke pristojbe važan su izvor prihoda za mnoge vlade. U Sjedinjenim Američkim Državama sve ih države nameću u obliku poreza na smještaj hotela/motela, ali postoji malo ex post dokaza o tome utječu li ti porezi na stope popunjenosti. Istraživanje Swenson (2022) ispitala je različite stope u Kaliforniji. Rezultati upućuju da porezi na smještaj imaju zanemariv utjecaj na stopu popunjenosti hotela. S druge strane, hoteli/moteli koji posluju u gradovima s višim poreznim stopama imali su veći financijski stres u smislu nižeg kreditnog rejtinga (Swenson, 2022).

#### **4.1.2 PRETHODNA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA TEČAJA NA POSLOVANJE PODUZEĆA**

Početne empirijske studije uglavnom nisu pokazale gotovo nikakav utjecaj vrijednosti valute na cijene poduzeća (npr. Jorion, 1990; Bartov i l, 1994). Daljnja istraživanja daju mješovite rezultate. Naprimjer, Dominguez i Tesar (2006) testirali su utjecaj tečaja na poslovanje javno uvrštenih poduzeća na tržištima osam visoko razvijenih zemalja i zemalja u razvoju. Autori su utvrdili kako su kretanja tečaja važna za značajan dio poduzeća. Poduzeća i smjer izloženosti ovise o specifičnom tečaju i variraju tijekom

vremena, što upućuje na to da poduzeća dinamički prilagođavaju ponašanje kao odgovor na tečajni rizik. Izloženost je u korelaciji s veličinom poduzeća, multinacionalnim statusom, inozemnom prodajom, međunarodnom imovinom te konkurentnošću i trgovinom na razini industrije.

Ipak, kako ističu Ampomah et al. (2013.), nekoliko studija na razini poduzeća otkriva slabe empirijske nalaze. Izloženost tečajnim razlikama navedena je kao koeficijent nagiba koji proizlazi iz odnosa između povrata dionica i promjena tečaja. Izloženost može biti pozitivna, negativna ili nula ako prinosi poduzeća nisu u korelaciji s promjenom tečaja. Poduzeća uključena u međunarodne gospodarske aktivnosti mogu imati koristi od deprecijacije domaće valute. Uz pretpostavku nepromijenjene izvozne prodaje, prihodi poduzeća rastu proporcionalno deprecijaciji valute. Nadalje, konkurentnost poduzeća povećava se smanjenjem međunarodne cijene izvozne robe. Jorion (1990) ističe da poduzeća s visokom razinom izvoznih aktivnosti pokazuju pozitivniju izloženost tečaju u slučaju SAD-a. Nadalje, Bodnar i Wong (2003) pokazuju da su mala poduzeća više izložena promjeni vrijednosti valute nego velika poduzeća. Neka istraživanja pokazuju da se izloženost povećava kako se povećava veličina poduzeća (He i Ng, 1998). Veća poduzeća otvorenija su međunarodnom tržištu, ali je i vjerojatnije da će se bolje zaštititi od valutnoga rizika od manjih poduzeća (Allayannis i Ofek, 2001; Hagelin i Pramborg, 2006). Korištenje izvedenica može smanjiti izloženost deviznom tečaju (Nguyen i Faff, 2003). De Jong et al. (2006) upućuju na to da multinacionalna poduzeća koja proizvode u inozemstvu ili su zadužena u inozemnoj valuti su manji izložena valutnom riziku. Cjelokupni učinak deprecijacije valute uvelike ovisi o udjelu troškova pokrića inozemnog duga u dobiti ostvarenoj od izvoza u istoj stranoj valuti.

Ekonomska teorija sugerira da deprecijacija domaće valute može povećati konkurentnost poduzeća neto izvoznika. Stoga povećana prodaja može dominirati dodatnim troškovima njihova inozemnog duga. Međutim, ako je deprecijacija valute praćena kontrakcijom gospodarstva, poduzeće s prihodima i rashodima u domaćoj valuti može se suočiti s problemima sa servisiranjem duga denominiranog u stranoj

valuti. Stoga amortizacija može čak i negativno utjecati na poduzeća. Ekonomska teorija dalje predlaže povezanost industrijskog sektora s izloženošću (Marston, 2001). Čak i neke empirijske studije potvrđuju pretpostavku da je izloženost stranoj valuti značajno različita među industrijama. Bodnar et al. (2002) razmatraju izloženost poduzeća kao varijablu ovisnu o njegovoj sposobnosti da prenese povećane troškove ili cijene uzrokovane promjenama tečaja na potrošače. Ampomah et al. (2013) navode da to ovisi o konkurentnosti industrije, koja određuje cjenovnu elastičnost potražnje i stupanj zamjenjivosti dobara.

Makroekonomske temelje zemlje i njihov utjecaj na izloženost poduzeća tečaju ispituju Patro et al. (2002). Autori smatraju da uvoz, izvoz, kreditni rejting i porezni prihodi značajno utječu na valutni rizik. Čak i otvorenost može utjecati na stupanj izloženosti tvrtke valutnom tečaju. Značajno pozitivan odnos između otvorenosti domaće zemlje i izloženosti poduzeća promjenama tečaja otkrivaju primjerice De Jong et al. (2006) ili Hutson i Stevenson (2010).

Odnos međunarodnoga turizma i tečaja ne utječe izravno na potrošnju posjetitelja. Međutim, kada se tečaj koristi kao pokretač u utvrđivanju privlačnosti odredišta, tečaj nije toliko važan kao što se nekoć mislilo. Posjetitelji s udaljenih tržišta svoja putovanja najčešće planiraju daleko unaprijed te odredišta odabiru bez obzira na stanje tečaja u trenutku putovanja. Podrazumijeva se, dakako, da bi konstantno visok tečaj u duljem razdoblju mogao dovesti do toga da izrazito posjećene destinacije postaju odredišta nišnog turizma te privlače samo odane ili imućne posjetitelje. To bi svakako utjecalo na sektor turizma u pogledu infrastrukture. Na posjetitelje s bliskih tržišta tečaj znatno više utječe, posebno što impulzivni putnici uspoređuju razmjernu vrijednost dobara u vlastitoj zemlji s onima u potencijalnome odredištu (Greenwood, 2007).

Gerakis (1965) je prvi pokušao izmjeriti učinke fluktuacije tečaja na prihode od turizma. Proveo je komparativno istraživanje na sedam država u razdoblju od 1954. do 1963. Četiri države, među kojima je bila i Kanada, devalvirale su valutu, a tri su u tom

razdoblju revalorizirale valutu. Njegovi su rezultati pokazali da je Kanada zabilježila razmjerno skromno povećanje prihoda od turizma nakon devalvacije valute.

U analizi učinaka deprecijacije kanadskoga dolara na kanadski turizam pokazalo se da tečaj ima umjeren učinak u privlačenju američkih posjetitelja u Kanadu (Chadeeand i Mieczkowski, 1987). Autori dobivaju elastičnost tečaja od 1,26, što znači da 1% deprecijacije CAD prema USD uzrokuje porast od 1,26% dolazaka američkih turista. Elastičnost tečaja na prihode pokazala se manjom i iznosi 0,52. U slučaju Kanade autori su pokazali da je u razdoblju od 1976. do 1984. deprecijacija CAD prema USD od 35% povećala prihode od američkih turista za 18%.

Marvel i Johnson (1997) ispitivali su fluktuaciju tečaja i elastičnosti cijena, a nedvojbeno su utvrđene promjene u potrošačkim navikama domaćih potrošača uslijed promjena vezanih uz domaće valute. S obzirom na visoke fiksne troškove u hotelskom poslovanju, to je dovelo do katastrofalnih financijskih rezultata mnogih švicarskih hotelijera s obzirom na to da je pad opsega doveo do nerazmjernog učinka na prihode. Nedvojbeno je došlo do određenog stupnja racionalizacije ovoga sektora. Autori smatraju da je aprecijacija realnoga efektivnog tečaja jedan od ključnih razloga takvoga stanja. Realni efektivni tečaj CHF aprecirao je od 1991. do 1996. za 16%, a kao posljedica aprecijacije realne cijene svih turističkih usluga (smještaj, hrana i piće, karte za žičare, itd.) rastle su. Ovakvo kretanje tečaja odrazilo se negativno na inozemni, ali i domaći turizam. Naime, jačanje CHF povećao je odlazak Švicaraca u druge turističke destinacije. U dokazivanju teze o ključnom utjecaju promjene tečaja na turističku potrošnju autori navode sljedeće promjene:

- aprecijacija CHF u odnosu na ITL za 18%, pad broja noćenja talijanskih gostiju za 21%,
- aprecijacija CHF u odnosu na GBP za 15%, pad broja noćenja britanskih gostiju za 15%,
- aprecijacija CHF u odnosu na DEM za 6%, pad broja noćenja njemačkih gostiju za 6,6%,

- aprecijacija CHF u odnosu na FRF za 6,6%, pad broja noćenja francuskih gostiju za 7,4%.

Elastičnost tečaja na potražnju pokazuje se različitom za različite tržišne segmente. Autori izračunavaju elastičnost tečaja od 2,05 za Nizozemsku, 1,86 za Belgiju, 1,18 za Francusku, 1,25 za Italiju, itd. Ponderirana prosječna elastičnost tečaja za 13 zemalja iznosi 0,9. Blizina emitivnih tržišta pokazala se važnom u izračunu elastičnosti pa tako npr. japanski turisti pokazuju malu osjetljivost (neelastičnost) na promjene tečaja.

Dwyer et al. (2002) u radu ističu da je cjenovna konkurentnost turizma važna odrednica u privlačenju turista. U njihovu radu navedena je metoda konstrukcije indeksa konkurentnosti cijena turizma u kojemu metoda omogućuje isticanje različitih determinanti turističke cjenovne konkurentnosti, poput promjene tečaja i cijena. Metoda također omogućuje usporedbu cjenovne konkurentnosti turističke destinacije u odnosu na domaći turizam na tržištima podrijetla i za njegovu ukupnu cjenovnu konkurentnost u odnosu na glavne konkurente. Rezultati su predstavljeni za 19 turističkih destinacija u razdoblju od 1985. do 1998. godine koristeći Australiju kao osnovni slučaj. Rezultati pokazuju da su 1997., u odnosu na 1985., Kanada, Južna Koreja, Indonezija, Tajland i Malezija povećali cjenovnu konkurentnost u odnosu na Australiju te da su u svim zemljama zabilježene deprecijacije njihovih valuta u odnosu na AUD. Porast cjenovne konkurentnosti Južne Koreje, Indonezije i Tajlanda najvećim je dijelom posljedica promjene tečaja, dok je u slučaju Kanade i Malezije značajnu ulogu imala niža inflacija. Pad cjenovne konkurentnosti u odnosu na Australiju u 1997. imali su SAD, Novi Zeland, Njemačka, Italija, Francuska, Španjolska, Švicarska, Turska, UK, Japan, Tajvan, Hong Kong i Kina. Valute svih navedenih zemalja aprecirale su u odnosu na AUD. Usto su Novi Zeland, Italija, Španjolska, Turska, UK, Hong Kong i Kina imali više stope inflacije u odnosu na Australiju.

Fleischer i Rivlin (2009) razvijaju teorijski model u kojem se cjenovna i dohodovna elastičnost turističkih izdataka rastavljaju na elastičnosti za duljinu boravka i kvalitetu. Testirajući model na podacima o ponašanju izraelskih turista, otkrili su da je polovica cjenovne elastičnosti turističkih izdataka posljedica promjena duljine boravka, dok je

polovica posljedica promjena u kvaliteti kupljenih dobara i usluga. Jedna implikacija ovog rezultata jest da bi kretanja cijena uzrokovana fluktuacijama tečaja mogla imati heterogene učinke na različite cjenovne segmente hotela. Aprecijacija norveške krune mogla bi dovesti do toga da se imućniji turisti odluče za hotele srednje cijene umjesto luksuznih, dok se manje imućni turisti odlučuju za jeftine hotele radije nego za hotele srednje cijene. Takav kompenzacijski čimbenik ne postoji za luksuzne hotele i niskobudžetne hotele i oni bi se stoga potencijalno mogli suočiti s većom elastičnošću potražnje od hotela srednje cijene.

Istraživanje koje su proveli Corgel et al. (2013) bavilo se pitanjem kako devizni tečajevi utječu na ukupnu hotelsku potražnju u SAD-u tijekom vremena među lancima i gradovima pristupnicima. Učinak je izoliran nakon kontrole cijena hotelskih soba, stvarnog osobnog dohotka i drugih determinanti potražnje. Devizni tečajevi imali su značajan, iako manji, utjecaj na hotelsku potražnju u SAD-u od prvog tromjesečja 1992. do prvog tromjesečja 2012. Devizni tečajevi snažno utječu na potražnju hotela u luksuznim, višim i luksuznim segmentima, s mnogo slabijim odnosom među hotelima nižih cijena. Učinak tečaja najjači je za hotele viših cijena u glavnim gradovima.

S obzirom na to da tečaj mjeri efektivne cijene dobara i usluga u konkurentskoj turističkoj zemlji, mnoga su istraživanja uključila stvarni tečaj u rasprave o međunarodnom turizmu kako bi se pokrile varijable koje možda nisu uključene te kako bi se uzela u obzir vanjska konkurentnost. Dristakis (2004) smatra da postoji snažna povratna veza između turizma i gospodarskog rasta u Grčkoj. Utvrđen je kointegracijski vektor između bruto domaćeg proizvoda (BDP), stvarnog efektivnog tečaja te prihoda od međunarodnog turizma od prvog kvartala 1960. do četvrtog kvartala 2000.

Belloumi (2010) je istraživao kauzalnost u odnosu gospodarskog rasta, tečaja i prihoda od turizma. Rezultati njegova istraživanja pokazali su da postoji kointegracijski odnos između prihoda od turizma i gospodarskog rasta te da turizam pozitivno i značajno utječe na rast. Usto, tunisko gospodarstvo oslanja se na hipotezu rasta temeljenog na

turizmu (TLGH, tourism-led growth hypothesis), prema kojoj se međunarodni turizam smatra potencijalnim strateškim čimbenikom gospodarskog rasta.

Rezultati panel kointegracije pokazali su da postoji dugotrajna veza između gospodarskog rasta, prihoda od turizma i tečaja, a u dugoročnom se razdoblju utjecaj prihoda od turizma i tečaja na gospodarski rast pokazao kao pozitivan. Nadalje, tečaj i gospodarski rast pozitivno utječu na prihod od turizma u odabranim državama Bliskoga istoka i sjeverne Afrike. S druge strane, rezultati testa kauzalnosti pokazuju da postoji dvosmjerna kauzalnost u odnosu gospodarskog rasta i prihoda od turizma te jednosmjerna kauzalnost u odnosu tečaja na gospodarski rast i prihode od turizma (Mahmoudinia et al., 2011).

Tse (2001) koristeći model očekivanja smatra da stvarna potrošnja u turizmu ovisi o očekivanom dohotku, očekivanom tečaju i razini cijena.

Od triju odabranih ključnih varijabli poslovni rezultat se pokazao najelastičniji prema tečaju. Simulacija je pokazala da bi pri deprecijaciji tečaja EUR/HRK za 1 kunu (sa 7,434204 na 8,434204) hrvatsko hotelijerstvo generiralo bruto dobitak od 47.148.046 HRK. Utjecaj tečaja na bruto rezultat ostvaren je preko prihoda. Ako se uzme u obzir da je prije izvršene promjene tečaja bruto rezultat hotelijerstva iznosio -997.961.954 HRK, tada je razvidan učinak manje promjene tečaja. Bruto rezultat hotelijerstva bio je manje elastičan na promjenu kamatne stope pa je tek tako promjena (smanjenje) kamatne stope za 3 postotna boda (sa 7,11% na 4,11%) rezultirala pozitivnim rezultatom. Spomenuto smanjenje dovelo bi do bruto rezultata hrvatskoga hotelijerstva u iznosu od 93.879.046 HRK. Poslovni rezultat najmanje reagira na promjenu PDV-a. Tek bi smanjenje postojeće stope PDV-a na usluge smještaja sa 10,0% na 4,5% rezultiralo pozitivnim bruto rezultatom (1.170.486.241 HRK) (Dragičević, 2013).

Sektor hotelijerstva i turizma najveći je gospodarski sektor na svijetu i vjerojatno jedan od sektora na koji najviše utječe kretanje tečaja. Ovakva izloženost kretanjima tečaja uvećava se uslijed diskrecijske naravi potrošnje u sektoru hotelijerstva i turizma pa je



profitabilnost pružatelja usluga u tom sektoru vrlo osjetljiva na promjene tečaja. Ovaj rad istražuje postoji li učinak promjene vrijednosti pet valuta u dolarima – britanske funte, eura, kanadskog dolara, japanskog yena i meksičkoga pesa – na popunjenost hotela u sedam vodećih turističkih odredišta u SAD-u: Orlando, Los Angeles, Washington, D.C., New York, San Francisco, Miami i Las Vegas. Rezultati istraživanja pokazali su da je, na temelju tadašnjih podataka, tek osam od mogućih 35 kombinacija valuta i gradova bilo statistički značajno, pri čemu je dominirao peso. Čak i uz dodatak kašnjenja u jednom razdoblju, tek je 11 od 35 kombinacija bilo statistički značajno (Lupoli et al., 2014).

Uzimajući u obzir paritet kupovne moći za turizam i kretanje nominalnog tečaja Dwyer et al. (2002) izračunavaju indeks cjenovne konkurentnosti Australije u odnosu na 19 konkurentskih zemalja. Promjena u indeksu cjenovne konkurentnosti rezultat je promjene u nominalnom tečaju, relativne promjene cijena u zemljama mjerene indeksom potrošačkih cijena i promjene cijena turističkog indeksa potrošačkih cijena. Usporedba promjene cjenovne konkurentnosti izabranih zemalja u odnosu na Australiju provedena je za 1985. i 1997. godinu. Rezultati pokazuju da su u 1997., u odnosu na 1985., Kanada, Južna Koreja, Indonezija, Tajland i Malezija povećali cjenovnu konkurentnost u odnosu na Australiju te da su u svim zemljama zabilježene deprecijacije valuta u odnosu na AUD. Porast cjenovne konkurentnosti Južne Koreje, Indonezije i Tajlanda najvećim je dijelom posljedica promjene tečaja, dok je u slučaju Kanade i Malezije značajnu ulogu imala niža inflacija. Pad cjenovne konkurentnosti u odnosu na Australiju u 1997. imali su SAD, Novi Zeland, Njemačka, Italija, Francuska, Španjolska, Švicarska, Turska, UK, Japan, Tajvan, Hong Kong i Kina. Valute svih navedenih zemalja aprecirale su u odnosu na AUD. Usto su Novi Zeland, Italija, Španjolska, Turska, UK, Hong Kong i Kina imali više stope inflacije u odnosu na Australiju.

Tica (2012) upućuje na to da se rast kvalitete, a ne kvantitete izvoznih proizvoda, kod uspješnih tranzicijskih zemalja može smatrati ključnim faktorom visokog stupnja



korelacije između održivosti tekućeg računa platne bilance i snažne aprecijacije realnog tečaja.

Aalen et al. (2018) navode da fluktuacije tečaja imaju statistički značajan utjecaj na potražnju za hotelskim uslugama otprilike četiri do devet mjeseci kasnije. Ta potražnja naizgled ne reagira na fluktuacije tečaja koje se ostvaruju manje od tri mjeseca prije dolaska, što može imati nekoliko objašnjenja. Prvo, to bi moglo biti potaknuto činjenicom da su mnogi međunarodni turisti već unaprijed rezervirali i platili smještaj. Drugo, moguće je da su ljudi s kraćim horizontom planiranja manje osjetljivi na cijene i/ili manje informirani o tečajevima i cijenama. Njihove procjene pokazuju da će tečaj utjecati ne samo na hotelsku potražnju nego i na turističke dolaske, a time i na širu turističku potrošnju.

Korištenjem javno dostupnih podataka u razdoblju od 20 godina, dohodovna i valutna elastičnost procijenjena je za njemačke i švedske turiste koji kampiraju korištenjem modela prirodne logaritamske regresije s vremenskim serijama podataka (Opstad et al., 2021). Rezultati su pokazali da su dohodak i tečaj utjecali na broj noćenja, no utjecaj je bio prilično mali. Dohodovna elastičnost za švedske posjetitelje bila je značajna s vrijednošću od oko 0,5, dok je iznosila nula i nije bila značajna za njemačke turiste. Aprecijacija eura povezana je s većim brojem posjetitelja iz Njemačke, no procijenjena elastičnost tečaja bila je ispod 1,0 (i značajna). Čini se da jača švedska valuta u odnosu na norvešku nije imala učinka. Međutim, jači švedski tečaj, mjereno u eurima, pozitivno je utjecao na švedske posjetitelje u Norveškoj. Razlog bi mogao biti taj što više Šveđana provodi odmor u inozemstvu, a postoji komplementarnost među susjednim zemljama .

#### **4.1.3 PRETHODNA ISTRAŽIVANJA UTJECAJA KAMATNIH STOPA NA POSLOVANJE PODUZEĆA**

Gu (1995) zaključuje da kamatna stopa utječe na odluke o turističkoj potrošnji kada je riječ o aktivnostima koje zahtijevaju odvajanje značajnih financijskih sredstava i

slobodnoga vremena. Visoke kamatne stope obeshrabruju turistička putovanja, dok ih niske potiču.

Tsai (1999.) u svojem doktorskom radu, na primjeru turističkih destinacija Las Vegas, Orlando i Clark County, dokazuje hipotezu da kamatna stopa ima utjecaj na turističku potrošnju. Promjene u kamatnoj stopi sa statističkom značajnošću objašnjavaju promjene u turističkoj potrošnji mjerenu brojem turista (Las Vegas), brojem noćenja (Las Vegas), prihodima od igara na sreću (Clark County), brojem avionskih putnika (Las Vegas i Orlando) i brojem zauzetih soba (Orlando). Istraživanje je utvrdilo pozitivnu vezu između kamatne stope i turističke potrošnje (rast kamatne stope povećava turističku potrošnju). Autor nudi neka objašnjenja takvim rezultatima:

- Turistička potrošnja postaje važan dio osobne potrošnje pa se potrošači radije odriču drugih oblika osobne potrošnje.
- Više kamatne stope mogu stimulirati osobnu potrošnju. Kada su kamatne stope više, ljudi za štednju mogu odvojiti manje novca za isti očekivani iznos kamata u budućnosti. To drugim riječima znači veći raspoloživi dohodak i veću tekuću potrošnju u kraćem roku.

Hiemstra i Wong (2002) u svojem radu navode kamatnu stopu kao jedan od faktora koji utječe na turističku potražnju Hong Konga. Njihovo istraživanje pokazuje da su promjene kamatnih stopa u emitivnim zemljama (Australija, Kina, Japan i Tajvan) utjecale na dolazak turista u Hong Kong. Veza između kamatne stope i broja dolazaka gostiju iz Tajvana bila je negativna i statistički značajna, tj. pad kamatne stope u Tajvanu povećao je broj dolazak gostiju iz Tajvana u Hong Kong. Suprotno tomu, za Japan, Kinu i Australiju veza između kamatne stope i broja dolazaka pokazala se pozitivnom i statistički značajnom.

Na temelju istraživanja i podataka od 1987. do 2004. godine, Cargel i Gibson (2005) pokazali su da su promjene LIBOR-a i RevPAR-a u izraženoj korelaciji, što upućuje na odnos između RevPAR-a i promjenjive kamatne stope. Nadalje, simulacijom se utvrdilo da će hoteli koji se zadužuju kroz hipoteke s promjenjivom stopom s većom

vjerojatnošću pokriti dugove u dobrim i lošim vremenima nego hoteli koji se financiraju zajmovima s fiksnom stopom. Ta je korelacija bila najizraženija za nekretnine srednje ekonomske kategorije s ograničenim uslugama, ali i za jeftine aranžmane i ponude u odmaralištima. Odnos RevPARa i promjenjivih stopa upućuje na smanjenje troškova zajmoprimcima i zajmodavcima koji proizlaze iz loših kredita.

Korištenje kredita za financiranje investicijske potrošnje dovodi hotelska poduzeća u opasnost od rizika kamatne stope. Rezultati istraživanja Singh i Upneja (2007) upućuju na zaključak da su hotelska poduzeća izložena riziku kamatne stope. Od ukupno 38 ispitanih poduzeća njih 37 upravlja rizikom kamatne stope. U zaštiti od rizika hotelska se poduzeća najviše koriste kamatnim swapom (65%), zatim opcijama na kamatne stope (23%) i naposljetku terminskom kupoprodajom deviza (12%).

Realna kamatna stopa uzrokuje granične učinke na vezu između rasta i turizma. Visoke razine realnih kamatnih stopa dovode do dužeg vremena za povratak rasta i turizma na dugoročne ravnotežne vrijednosti; međutim, oni jačaju pozitivan doprinos jedne od varijabli drugoj varijabli u kratkom roku. Makroekonomsko okruženje i politika ključni su čimbenici koji utječu na učinke praga (Wu et al., 2016).

Gospodarski rast pozitivno utječe na potrošnju i rast turizma, a kamatna stopa negativno (Adamopoulos & Thalassinou, 2020).

## **4.2 DEFINIRANJE UZORKA I PODACI**

Predmet istraživanja jesu mikro, mala, srednja i velika hotelska poduzeća iz skupine "Hoteli i sličan smještaj" u Republici Hrvatskoj (NKD 55.10). U radu se provela odgovarajuća panel analiza na uzorku od 208 hotelskih poduzeća za razdoblje od 2002. godine do 2018. godine.

Razdoblje analize karakterizira promjene koje su se dogodile i mogu utjecati na rezultate postavljenih modela:

## 1. Promjene u Nacionalnoj klasifikaciji (NKD)

- U Hrvatskoj se prema Nacionalnoj klasifikaciji NKD 2002. poduzeća koja su dio istraživačkog rada klasificiraju u područje 55, koje obuhvaća pružanje usluga smještaja i/ili pripremanje obroka hrane i pića za izravnu potrošnju, i odjeljak 10, koji uključuje usluge smještaja za kraći boravak u hotelima, motelima i gostionicama sa sobama (Pravilnik o razvrstavanju poslovnih subjekata prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti – NKD 2002, NN 52/2003).
- Naime, od 2009. godine u Hrvatskoj je u primjeni izmijenjena klasifikacija djelatnosti (NKD 2007.), što utječe na usporedivost podataka s prijašnjim razdobljima (Pravilnik o dopuni Pravilnika o razvrstavanju poslovnih subjekata prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. – NKD 2007., NN 45/2009).

## 2. Promjene u razvrstavanju poduzetnika prema veličini

Za razvrstavanje poduzetnika po veličini primjenjuju se sljedeći kriteriji: iznos ukupne aktive, iznos prihoda i prosječan broj radnika (zaposlenika):

- Od 2005. godine (Zakon o računovodstvu, NN 146/2005):
  - mali poduzetnici ako ne prelaze dva od tri sljedeća kriterija: ukupna aktiva iznosi 27.000.000 HRK, prihod iznosi 54.000.000 HRK, imaju 50 zaposlenika;
  - srednji poduzetnici ako prelaze dva od tri kriterija za male obveznike, a nikad ne prelaze dva od tri sljedeća kriterija: ukupna aktiva iznosi 108.000.000 HRK, prihod iznosi 216.000.000 HRK, imaju 250 zaposlenika;
  - veliki poduzetnici ako prelaze dva od tri sljedeća kriterija: ukupna aktiva iznosi 108.000.000 HRK, prihod iznosi 216.000.000 HRK, imaju 250 zaposlenika.
- Od 2008. godine (Zakon o računovodstvu, NN 109/2007)
  - Mali poduzetnici su oni koji ne prelaze dva od sljedećih uvjeta: ukupna aktiva 32.500.000,00 HRK, prihod 65.000.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 50.

- Srednji poduzetnici su oni koji ne prelaze dva od sljedećih uvjeta: ukupna aktiva 130.000.000,00 HRK, prihod 260.000.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250.
  - Veliki poduzetnici su oni koji prelaze dva uvjeta: ukupna aktiva 130.000.000,00 HRK, prihod 260.000.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250.
- Od 2016. godine dolazi do promjene u strukturi veličine poduzetnika. Poduzetnici u smislu Zakona o računovodstvu razvrstavaju se na mikro, male, srednje i velike ovisno o pokazateljima utvrđenima na zadnji dan poslovne godine koja prethodi poslovnoj godini za koju se sastavljaju financijski izvještaji. Pokazatelji na temelju kojih se razvrstavaju poduzetnici jesu iznos ukupne aktive, iznos prihoda, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine (Zakon o računovodstvu, NN 78/2015):
- Mikro poduzetnici su oni koji ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta: ukupna aktiva 2.600.000,00 HRK, prihod 5.200.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 10.
  - Mali poduzetnici su oni koji nisu mikro poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta: ukupna aktiva 30.000.000,00 HRK, prihod 60.000.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 50.
  - Srednji poduzetnici su oni koji nisu ni mikro ni mali poduzetnici i ne prelaze granične pokazatelje u dva od sljedeća tri uvjeta: ukupna aktiva 150.000.000,00 HRK, prihod 300.000.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250.
  - Veliki poduzetnici su poduzetnici koji prelaze granične pokazatelje u najmanje dva od tri uvjeta: ukupna aktiva 150.000.000,00 HRK, prihod 300.000.000,00 HRK, prosječan broj radnika tijekom poslovne godine 250.

Razvrstavanje poduzetnika prema veličini važno je zbog različitih propisanih obveza koje se odnose na sastavljanje financijskih izvještaja, primjenu računovodstvenih standarda te obvezu revizije financijskih izvještaja.

Informacije o osnovnim financijskim rezultatima poslovanja poduzetnika Republike Hrvatske prezentirane su u financijskim izvještajima poduzetnika. Poznavanje obilježja sadržaja pojedinih njihovih elemenata (stavaka) temeljni je preduvjet bilo kakve analize, interpretacije i ocjene financijskog stanja i poslovanja poduzeća s jedne strane, kao i utjecaja određenih mjera ekonomske politike na poslovanje poduzeća s druge strane. Od 2001. godine izvor su podataka godišnji financijski izvještaji poduzetnika obveznika poreza na dobit dostavljeni u Registar godišnjih financijskih izvještaja na temelju Zakona o Registru godišnjih financijskih izvještaja i obrađeni u informacijskom sustavu Financijske agencije (FINE). Podaci obuhvaćaju sve obveznike poreza na dobit i potpuno su usporedivi od 2002. godine. Promjene donesene u strukturi i sadržaju financijskih izvještaja nisu utjecale na relevantnost podataka korištenih u istraživačkom dijelu ovog rada.

Podaci o vaganim kamatnim stopama na kredite s valutnom klauzulom koje je Hrvatska narodna banka (HNB) prikupljala i objavljivala prema staroj metodologiji na svojoj internetskoj stranici i u svojim publikacijama obuhvaćaju skupno kredite indeksirane u eurima, švicarskim francima, američkim dolarima, itd. Naime, u razdoblju prije 2011. godine iz podataka o kamatnim stopama koje je od banaka prikupila Hrvatska narodna banka ne mogu se razlikovati krediti ugovoreni uz valutnu klauzulu u eurima od kredita ugovoreni uz valutnu klauzulu u nekoj drugoj valuti: u tom razdoblju u dijelu izvještaja banaka o kamatnim stopama na kredite ugovorene uz valutnu klauzulu nije postojala podjela po valuti indeksacije (tj. na kredite indeksirane u npr. EUR, CHF, USD i sl.). Podaci o vaganim kamatnim stopama na kredite u stranoj valuti raspoloživi su samo za euro. Zbog pretpostavka da je većina poduzeća, prema informacijama dobivenima od Hrvatske narodne banke, uglavnom uzimale kredite s valutnom klauzulom u eurima, dotadašnja metodologija nije mogla puno utjecati na dobivene rezultate. Statistika kamatnih stopa za kredite kreditnih institucija prema

novoj metodologiji počinje od prosinca 2011., gdje se zasebno prikazuju podaci o vaganim kamatnim stopama na kredite s valutnom klauzulom na kredite indeksirane u eurima na kratkoročno i dugoročno razdoblje. Zbog pojave multikolinearnosti između kamatne stope na dugoročne i kratkoročne kredite izračunata je prosječna kamatna stopa.

Hrvatska narodna banka održava stabilnost tečaja kune prema euru kako bi mogla ostvariti svoj temeljni cilj, a to je stabilnost cijena. Naime, u visokoeuroiziranim gospodarstvima kao što je hrvatsko cijene su osjetljive na promjene tečaja. S promjenama tečaja povezana su i inflacijska očekivanja stanovništva, koja su osobito izražena zbog loših iskustava s visokom inflacijom na ovim prostorima u prošlosti. Hrvatska provodi režim upravljanoga fluktuirajućeg tečaja. To znači da tečaj nacionalne valute nije fiksiran prema nekoj stranoj valuti ili košarici valuta, već se slobodno formira na deviznom tržištu. Tečaj, dakle, fluktuirava ovisno o ponudi i potražnji deviza na deviznom tržištu, no Hrvatska narodna banka povremenim uključivanjem u rad tog tržišta sprečava prevelike tečajne oscilacije i nastoji održati tečaj relativno stabilnim. Hrvatska narodna banka svakoga radnog dana na temelju ugovorenog prometa i tečaja stranih valuta na tržištu stranih sredstava plaćanja utvrđuje vrijednost kune prema drugim valutama. Vrijednost kune prema drugim valutama objavljuje se na tečajnici Hrvatske narodne banke. Temeljna valuta za izradu tečajnice Hrvatske narodne banke jest euro. Srednji tečaj kune za 1 EUR objavljen na tečajnici Hrvatske narodne banke jest aritmetička sredina ponderiranoga kupovnog tečaja i ponderiranoga prodajnog tečaja banaka. Ponderirani kupovni tečaj i ponderirani prodajni tečaj banaka zasnivaju se na prometu u svim valutama te na tečajevima svih valuta, i to prometu i tečajevima koji su dogovoreni jedan radni dan prije dana utvrđivanja srednjeg tečaja. Vrijednost kune prema valutama koje nisu temeljna valuta, a uvrštene su u tečajnicu Hrvatske narodne banke, utvrđuje se dijeljenjem srednjeg tečaja kune za 1 EUR međuvalutnim odnosom eura i svih ostalih valuta koji na svjetskom deviznom tržištu vrijedi na dan formiranja tečajnice u 12 sati.

U zemljama poput Hrvatske promjene poreznih sustava i zakona vrlo su česte. Reforma hrvatskog poreznog sustava započela je 1994. godine, a od tada su se dogodile mnoge prilagodbe i promjene, i u zakonskoj regulativi i u načinu naplate poreza, odnosno administrativnim procedurama povezanim s provedbom zakona. To je utjecalo na veliku nestabilnost i povećanje složenosti cjelokupnog sustava oporezivanja. Međuovisnost mjera fiskalne politike na poslovanje poduzeća ispituje se sljedećim varijablama: trošak poreza na dohodak, doprinosa i prireza, trošak doprinosa na plaću, trošak poreza na dobit. Navedeni troškovi iskazani su u financijskim izvještajima hotelskog poduzeća. Osim navedenih pokazatelja fiskalne politike u radu je korištena i varijabla stopa PDV-a na usluge smještaja.

Podaci o kretanje bruto domaćeg proizvoda u promatranom razdoblju dobiveni su s internetskih stranica Državnog zavoda za statistiku.

#### **4.3 VARIJABLE U MODELU**

Nakon provedenog istraživačkog dijela različitih znanstvenih studija, za potrebe ovog istraživačkog rada odabrane su najprikladnije varijable kako bi se potvrdile postavljene hipoteze i utvrdila međuovisnost odabranih mjera ekonomske politike te njihovog utjecaja na poslovanje hotelskih poduzeća na području Hrvatske. U radu je provedeno nekoliko modela s različitim zavisnim varijablama koje pokazuju uspješnost poslovanja poduzeća. Za nezavisne varijable odabrane su porez na dobit, devizni tečaj, doprinosi, porez i prirez, stopa PDV-a na usluge smještaja, prosječna kamatna stopa na kredite, dok su za kontrolne varijable odabrane veličina poduzeća i bruto domaći proizvod. Umjesto varijable veličina poduzeća uvedene su četiri dodatne dummy varijable za mikro poduzeća, mala poduzeća, srednja poduzeća i velika poduzeća. Varijable su opisane u tablici 8.



**Tablica 8.** Varijable s punim nazivom, pokratama i objašnjenjem

	<b>Varijabla</b>	<b>Kratice</b>	<b>Objašnjenje</b>
<b>ZAVISNE VARIJABLE</b>	Ukupni prihod	TR	Neto vrijednost prodanih usluga
	Zaposlenost	Emp	Broj zaposlenih u hotelskim poduzećima u promatranom razdoblju
	Dobit	Prof	Rezultat poslovanja na kraju godine kao razlika ukupnih prihoda i rashoda umanjena za iznos poreza na dobit.
	Imovina	Ass	Imovina koju poduzetnik posjeduje za korištenje u proizvodnji proizvoda ili isporuci roba i usluga, za iznajmljivanje drugima ili u administrativne svrhe.
	Investicije	I	Bilo kakvo ulaganje, primarno novčanih sredstava, radi stjecanja određenih ekonomskih koristi, odnosno profita. Pri tome se može ulagati u financijske oblike imovine i s njima izjednačene investicije ili pak u realne oblike imovine koji omogućavaju ostvarivanje ekonomskih koristi odnosno profita kroz određene produktivne poslovne aktivnosti.
<b>NEZAVISNE VARIJABLE</b>	Porez na dobit	Ln_Inc_tax	Iznos poreza što ga hotelska poduzeća plaćaju na ostvarenu dobit, tj. na razliku prihoda i rashoda
	Devizni tečaj	Exc	Izražava cijenu strane valute (EUR) u domaćem novcu (HRK) te pokazuje koliko je domaćeg novca potrebno dati za jednu jedinicu stranog novca.

Stopa PDV na usluge smještaja	VATa	Svefazni porez na promet koji se obračunava u svakoj fazi proizvodno-prodajnog ciklusa, ali samo na iznos dodane vrijednosti koja se oblikovala u toj fazi
Porez na dohodak	Ln_L_tax	Iznos izravnog poreza, tj. porez koji se nameće izravno na dohodak osobe zaposlene u poduzeću
Doprinosi iz plaće		Iznos izravnih, obveznih nameta kojima se financira sustav socijalnog osiguranja građana koji se obračunavaju iz bruto plaće zaposlenika
Prirez		Prirez porezu na dohodak
Prosječna kamatna stopa na kredite	i	Iznos koji zajmodavac (banka) naplaćuje od hotelskih poduzeća za upotrebu imovine (npr. novca) izražen u postotku glavnice
Mikro poduzeća	Mic	Različite kategorije (veličine poduzeća) na temelju broja zaposlenika, prihoda i imovine poduzeća
Srednja poduzeća	Med	
Velika poduzeća	Lar	
Bruto domaći proizvod	Ln_Y	Pokazatelj gospodarskog stanja zemlje

Izvor: Izrada autorice

Zbog velikih raspona u iznosima u kojima su iskazane varijable te pojave apsolutnih i relativnih vrijednosti među varijablama, neke su se varijable morale logaritmirati. Nakon provedenog logaritmiranja model je postao transparentniji, a razina statističke signifikantnosti među varijablama jača i bolja.

#### 4.4 REZULTATI ISTRAŽIVANJA

Serije panel podataka predstavljaju kombinaciju usporednih podataka i vremenskih serija. Ove serije sadrže podatke velikog broja istih jedinica promatranja u određenom vremenskom intervalu. Budući da su serije panel podataka po svojoj prirodi dezagregirane po jedinici promatranja i da svaka panel opservacija nosi u sebi informacije i o strukturi i o dinamici promatranja, panel analiza podataka postaje sve popularnija među istraživačima u ekonomiji. U ekonomiji se panel analiza najčešće koristi za promatranje i analizu ponašanja poduzeća u određenom vremenskom periodu.

Veliki broj novih modela, metoda, testova i empirijskih istraživanja zasnovanih na panel serijama pokazatelj je progresivnog razvoja i rastuće popularnosti metodologije u sferi panel analize podataka u svijetu. Temelje panel analize postavili su prije više od trideset godina Mundlak Y., Zellner A., Balestra P. i Nerlove M., a u današnje vrijeme velike doprinose razvoju statističke i ekonometrijske panel analize dali su Manddala G. S., Hsiao C., Baltagi B., Bludell R., Hausman J. A. i mnogi drugi.

Panel analiza podataka ima prednosti i nedostatke. Neke od prednosti jesu da zbog velikog broja podataka podaci umanjuju pristranost parametara i da se umanjuje problem multikolinearnosti (visokog stupnja korelacije između nezavisnih varijabli). Ipak, da bi dobiveni rezultati bili precizni, analizirani podaci trebaju biti homogeni. U slučaju heterogenosti podataka može se dogoditi da rezultati pogrešno upute na nepostojanje statistički značajnih varijabli u modelu.

Analiza podataka uobičajeno počinje združenim modelom

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot X_{it1} + \beta_2 \cdot X_{it2} + \dots + \beta_K \cdot X_{itK} + \varepsilon_{it}; i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T$$

u kojem  $Y_{it}$  predstavljaju opažene vrijednosti zavisne varijable,  $X_{itk}$  su vrijednosti nezavisnih varijabli za  $k = 1, \dots, K$ ,  $k$  predstavlja redni broj zavisne varijable i jedinicu promatranja, a  $t$  vremensko razdoblje.  $K$  je ukupan broj nezavisnih varijabli,  $N$  broj jedinica promatranja, a  $T$  broj vremenskih razdoblja. Parametar  $\alpha$  konstantni je član. U združenom modelu njegova vrijednost jednaka je za sve promatrane jedinice.

Parametri  $\beta_k$  pripadni su parametri uz  $k$ -tu nezavisnu varijablu  $X_k$ .  $\varepsilon_{it}$  su greške relacije promatrane jedinice  $i$  u vremenu  $t$  za koje vrijedi pretpostavka da su nezavisno i identično distribuirane slučajne varijable sa sredinom 0 i konstantnom varijancom  $\sigma_e$ . Vrijedi i pretpostavka da su  $X_{itk}$  nezavisne s  $\varepsilon_{it}$  za svaki  $i, t, k$ . Združeni model služi kao uvod u analizu jer ima određena ograničenja poput toga da model ne pretpostavlja različitosti među promatranim jedinicama. Budući da su zadani podaci o svakoj jedinici kroz nekoliko razdoblja, postoji mogućnost korelacije pogrešaka relacije u različitim razdobljima. Također se može očekivati korelacija pogrešaka relacije i nezavisnih varijabli. Standardne pogreške često su podcijenjene pa se neke varijable mogu pokazati statistički značajnima iako to zapravo nisu (Škrabić Perić, 2012). Iz navedenih razloga analiziraju se i ostali modeli.

Nakon provedenog združenog modela proveo se model s fiksnim efektom. Model s fiksnim efektom linearni je model u kojem za razliku od združenog modela konstantni član  $\alpha$  nije jedinstven, već svaka jedinica promatranja ima svoj konstantni član  $\alpha_i$  koji je neovisan o vremenu.

Model ima oblik

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 \cdot X_{it1} + \beta_2 \cdot X_{it2} + \dots + \beta_K \cdot X_{itK} + \varepsilon_{it}; i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T$$

gdje  $Y_{it}$  predstavljaju opažene vrijednosti zavisne varijable,  $X_{itk}$  su vrijednosti nezavisnih varijabli za  $k = 1, \dots, K$   $k$  predstavlja redni broj zavisne varijable  $i$  i jedinicu promatranja, a  $t$  vremensko razdoblje.  $K$  je ukupan broj nezavisnih varijabli,  $N$  broj jedinica promatranja, a  $T$  ukupni broj promatranih vremenskih razdoblja. Parametar  $\alpha_i$  konstantni je član. U modelu s fiksnim efektom njegova vrijednost može biti različita za svaku promatranu jedinicu. Parametri  $\beta_k$  su pripadni parametri uz  $k$ -tu nezavisnu varijablu  $X_k$ .  $\varepsilon_{it}$  su pogreške relacije promatrane jedinice  $i$  u vremenu  $t$  za koje vrijedi pretpostavka da su nezavisno i identično distribuirane slučajne varijable sa sredinom 0 i konstantnom varijancom  $\sigma_e$ . Vrijedi i pretpostavka da su  $X_{itk}$  nezavisne s  $\varepsilon_{it}$  za svaki  $i, t, k$ , kao i da su sve nezavisne varijable promjenjive u vremenu (Wooldridge, 2012). Za razliku od združenog modela u kojem se procjenjuje jedan konstantni član  $\alpha$ , u modelu s fiksnim efektom procjenjuje se po jedan konstantan član  $\alpha_i$  za svaku od

N promatranih jedinica, odnosno N-1 član više nego u združenom modelu. Time je smanjen broj stupnjeva slobode, što je jedan od nedostataka ovog modela. Nedostatak je i nemogućnost upotrebe nezavisnih varijabli koje su nepromjenjive u vremenu, poput pripadnosti određenom sektoru, spola ili pripadnosti religiji (Mamić, 2015).

Ispitivanje opravdanosti upotrebe fiksnog modela u odnosu na združeni model obavlja se F-testom. Testna veličina iznosi:

$$F = \frac{(SSE_{zdr} - SSE_{fik}) / (N - 1)}{SSE_{fik} / (NT - N - k)}$$

gdje  $SSE_{zdr}$  predstavlja sumu kvadrata odstupanja u združenom modelu, a  $SSE_{fik}$  sumu kvadrata odstupanja u fiksnom modelu. Nulta hipoteza pretpostavlja da su fiksni efekti svih jedinica promatranja jednaki. Ako se ne odbaci nulta hipoteza, izvodi se zaključak da model s fiksnim efektima nije adekvatan, tj. da je primjerenije koristiti združeni model s jednakim konstantnim članom za sve jedinice promatranja. Ako se pak nulta hipoteza odbaci, zaključuje se da združeni model nije prikladan jer varijacija zavisne varijable ovisi o specifičnostima svake promatrane jedinice.

Model sa slučajnim efektom pretpostavlja postojanje razlika u odabranim jedinicama, ali te razlike su slučajne. Model ima oblik:

$$Y_{it} = \mu + \beta_1 \cdot X_{it1} + \beta_2 \cdot X_{it2} + \dots + \beta_K \cdot X_{itK} + \alpha_i + \varepsilon_{it}; i = 1, \dots, N, t = 1, \dots, T$$

gdje  $Y_{it}$  predstavljaju opažene vrijednosti zavisne varijable,  $X_{itk}$  su vrijednosti nezavisnih varijabli za  $k = 1, \dots, K$   $k$  predstavlja redni broj zavisne varijable i jedinicu promatranja, a  $t$  vremensko razdoblje.  $K$  je ukupan broj nezavisnih varijabli,  $N$  broj jedinica promatranja, a  $T$  ukupni broj vremenskih razdoblja. Parametar  $\mu$  konstantni je član, a  $\alpha_i$  predstavlja slučajni efekt za svaku promatranu jedinicu. Model pretpostavlja da su  $\alpha_i$  nezavisno i identično distribuirane slučajne varijable sa sredinom 0 i konstantnom varijancom  $\sigma_{\alpha}^2$ . Parametri  $\beta_k$  su pripadni parametri uz  $k$ -tu nezavisnu varijablu  $X_k$ .  $\varepsilon_{it}$  su pogreške relacije promatrane jedinice  $i$  u vremenu  $t$  za koje vrijedi pretpostavka da su nezavisno i identično distribuirane slučajne varijable sa sredinom 0 i konstantnom varijancom  $\sigma_{\varepsilon}^2$ . Vrijedi i pretpostavka da su  $X_{itk}$  nezavisne s  $\varepsilon_{it}$ , kao

i nezavisnost  $X_{itk}$  s  $\alpha_i$  te nezavisnost  $\varepsilon_{it}$  s  $\alpha_i$  za svaki  $i, t, k$ . Ako zbrojimo slučajne efekt za svaku promatranu jedinicu  $\alpha_i$  s pogreškama relacije  $\varepsilon_{it}$ , dobije se nova pogreška relacije  $\nu_{it}$ . Budući da postoji korelacija među pogreškama relacije između istih jedinica promatranja u različitim vremenima promatranja, OLS metoda nije prikladna za procjene parametara pa se koristi generalizirana metoda najmanjih kvadrata (GLS) koja uklanja navedene korelacije. Dobiveni su procjenitelji konzistentni kada ili  $N$  ili  $T$  ili oboje teže u beskonačnost. Budući da ima manji gubitak stupnjeva slobode u odnosu na model s fiksnim efektom, procijenjeni su parametri efikasniji. Slučajni model prikladan je za veliku vrijednost  $N$  i malu vrijednost  $T$  (Wooldridge, 2012).

Uobičajeno je provođenje je LM testa (Lagrangeov multiplikator test) kojim se ispituje opravdanost korištenja modela sa slučajnim efektom u odnosu na združeni model. LM test ispituje varijancu slučajnog efekta jedinica promatranja. Pretpostavka nulte hipoteze glasi da je varijanca slučajnog efekta jedinica promatranja jednaka nuli, odnosno da ne postoji heterogenost među promatranim jedinicama. Tada je korištenje modela sa slučajnim efektom nepotrebno. U slučaju odbacivanja nulte hipoteze zaključuje se da je varijanca slučajnog efekta jedinica veća od nule i potvrđuje se opravdanost korištenja modela sa slučajnim efektom (Breusch i Pagan, 1980). Ako je testovima utvrđena opravdanost primjene modela s fiksnim efektom i modela sa slučajnim efektom u odnosu na združeni model, slijedi odabir između navedena dva modela. Budući da model s fiksnim efektom, za razliku od modela sa slučajnim efektom, dopušta proizvoljnu korelaciju između  $\alpha_i$  i  $X_{itk}$ , postoji stav da je model s fiksnim efektom često prikladniji procjenitelj. Ipak, model sa slučajnim efektom primjenjiv je u brojnim slučajevima. Ako je jedna od zavisnih varijabli nepromjenjiva u vremenu, model s fiksnim efektom nije moguće primijeniti. Često se u praksi procijene parametri oba modela, a odluka se donosi na temelju Hausmanovog testa, koji ispituje razliku između koeficijenata oba modela. Nulta hipoteza pretpostavlja da nema značajne razlike između koeficijenata u oba modela i tada su oba procjenitelja konzistentna, ali je model sa slučajnim efektom prikladniji jer je efikasniji. Ako se odbaci nulta hipoteza, tada model sa slučajnim efektom nije konzistentan pa je adekvatan

model s fiksnim efektom (Škrabić Perić, 2012). Nulta hipoteza se prihvaća i u slučaju da je varijabilnost podataka toliko velika da se ne može ustanoviti statistički značajna razlika u parametrima oba procjenitelja (Wooldridge, 2012).

Ako se u modelu pokaže postojanje velike korelacije između dvije ili više nezavisnih varijabli, smatra se da je prisutan problem multikolinearnosti. Perfektna multikolinearnost upućuje na jasnu vezu između dvije ili više nezavisnih varijabli pa se prema tome ne može pristupiti ocjenjivanju svih varijabli zajedno u okviru modela. U praktičnim situacijama češće se pojavljuje približna multikolinearnost, koja se zasniva na značajnoj, ali ne i perfektnoj vezi između dvije ili više nezavisnih varijabli. Veza između zavisne i nezavisne varijable, bez obzira na jačinu, ne može dovesti do multikolinearnosti. Multikolinearnost može pojaviti ako nezavisne varijable koje se koriste u istraživanju, imaju isti vremenski trend, zatim ako jedna nezavisna varijabla predstavlja promjenu vrijednosti druge nezavisne varijable (engl. time lagged) ili kada neke nezavisne varijable variraju na isti način jer uzorak nije dovoljne veličine i sl. Radi identificiranja prisustva multikolinearnosti između nezavisnih varijabli koje će se koristiti u ovome radu primijeniti će se VIF test (engl. Variance Inflation Factor test – VIF test) i test tolerancije (engl. Tolerance test). VIF testom će se utvrditi je li neka od nezavisnih varijabli u snažnoj linearnoj povezanosti s ostalim nezavisnim varijablama. Bowerman i O'Connell (1990) i Myers (1990) ističu da je prisutna snažna multikolinearnost ako je vrijednost VIF veća od 10. Tolerancija ispod 0,1 također upućuje na prisustvo multikolinearnosti.

Homoskedastičnost podrazumijeva da pogreške relacije  $\varepsilon_{it}$  imaju konstantnu varijancu  $\sigma_e$ . Ako je narušena pretpostavka o konstantnoj varijanci, prisutan je problem heteroskedastičnosti. U tom slučaju procjenitelji su nepristani i konzistentni, ali nisu efikasni i ne može se utvrditi ispravna vrijednost standardnih pogrešaka. Modificiranim Wald testom ispituje se prisutnost problema heteroskedastičnosti. Nulta hipoteza pretpostavlja homoskedastičnost, odnosno konstantnu varijancu, dok se odbacivanjem nulte hipoteze zaključuje da je prisutan problem heteroskedastičnosti (Baum, 2001). Ako postoji prisutnost heteroskedastičnosti i/ili autokorelacije,

standardne pogreške mogu se korigirati izračunavanjem standardnih pogrešaka koje su robusne. U praksi uglavnom nije poznata struktura heteroskedastičnosti (Yamano, 2009) pa se preporuča koristiti klasterirane podatke. Problem autokorelacije javlja se ako pretpostavka o nezavisnosti grešaka relacije nije ispunjena. Problem se često javlja kad se analizira vremenski niz podataka. Nad podacima je proveden Wooldrigeov test za otkrivanje autokorelacije. Nulta hipoteza pretpostavlja nepostojanje autokorelacije pogrešaka relacije.

Deskriptivnom statističkom analizom izvršit će se prikazivanje i opisivanje osnovnih karakteristika panel serije podataka, kao i određivanje osnovnih statističkih pokazatelja. Jedan od najznačajnijih zadataka deskriptivne statistike jest da prikupljene podatke sumira na jasan i razumljiv način. Istraživanje je obuhvatilo 208 poduzeća koja su promatrana tijekom 19 godina, tako da je ukupan broj opažanja 3536.

Tablica 9 prikazuje aritmetičku sredinu, pripadnu standardnu devijaciju, najmanju i najveću vrijednost svih varijabli u modelu, kao i ukupan broj opažanja, broj promatranih jedinica i broj razdoblja.



**Tablica 9.** Deskriptivna statistika varijabli korištenih u modelu

Varijable	Opservacije	Mean	Std. Dev.	Min	Max
TR	3.536	17.300.000	50.900.000	0	1.170.000.000
Emp	3.536	44,13	110,07	0	2.017
Prof	3.536	2.006.460	10.800.000	0	308.000.000
Ass	3.536	70.700.000	190.000.000	9.212	3.020.000.000
i	3.536	1.846.706	12.600.000	0	390.000.000
Ln_Inc_tax	3.536	17.43.747	0,30	0	17,92
Exc	3.536	7,44	0,11	7,22	7,63
VATa	3.536	8,53	4,90	0	13,00
Ln_L_tax	3.536	10,92	4,08	0	17,98
I	3.536	6,36	1,15	3,47	7,71
Mic	3.536	0,09	0,29	0	1
Sm	3.536	0,72	0,45	0	1
Med	3.536	0,15	0,36	0	1
Lar	3.536	0,04	0,19	0	1
Ln_y	3.536	12,64	0,17	12,24	12,86

Izvor: Izračun autorice

Vrijednost ukupnih prihoda u promatranom periodu kretala se minimalno od 0 do maksimalno 1.170.000.000 HRK. Broj zaposlenih imao je tendenciju konstantnog rasta te je u posljednjoj godini promatranja iznosio maksimalno 2017 zaposlenih u hotelskim poduzećima. Prosječna dobit ostvarena od 2002. do 2018. godine iznosila je 2.006.460 HRK. Investicije su prosječno iznosile 1.846.706 HRK, dok su se prosječne kamatne stope na kredite kretale u rasponu od 3.465% do 7.705%.

**Tablica 10.** Rezultati testiranja multikolineranosti između odabranih mjera ekonomske politike korištenih u modelu

Variable	VIF	1/VIF
Y	8,41	0,118873
VATa	7,65	0,130642
I	1,89	0,529679
Mic	1,66	0,601900
L_tax	1,35	0,740246
Med	1,22	0,819987
Exc	1,12	0,889910
Lar	1,12	0,893929
Inc_tax	1,00	0,995219
Mean VIF	2,83	

Izvor: Izračun autorice

Prije provedbe panel analize provjerena je multikolinearnost među podacima. Kako bi se otkrila multikolinearnost, izračunati su čimbenici utjecaja varijance (VIF) za sve nezavisne varijable. Na temelju prikazanih rezultata u Tablici 10. zaključeno je da su vrijednosti VIF-a za sve varijable manje od deset te da multikolinearnost ne predstavlja problem.

#### 4.4.1 MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I UKUPNIH PRIHODA

U prvom koraku provedeni su testovi za odabir modela:

- Testiranje združenog modela (eng. Pooled OLS) nasuprot panel modela s fiksnim efektom (eng. Fixed effects model) provedeno je korištenjem F-testa.
- Testiranje združenog modela nasuprot panel modela sa slučajnim efektom (eng. Random effects) provedeno je korištenjem Breusch i Pagana

Lagrangeova multiplikator testa (eng. Breusch-Pagana Lagragian multiplier test – BPLM test).

- Testiranje modela s fiksnim efektom nasuprot panel modela sa slučajnim efektom provedeno je korištenjem Hausman testa.

Rezultati dobivenih testova prikazani su u Tablici 11.

**Tablica 11.** Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti mjera ekonomske politike i ukupnih prihoda

F test	Prob > F = 0.0000
LM test	Prob > chibar2 = 0.0000
Hausman test	Prob > chi2 = 0.0000
Broj opažanja	3.536
Broj jedinica	208

Izvor: Izračun autorice

Temeljem svih provedenih testova odabran je model panel analize s fiksnim efektom. Jedna od osnovnih pretpostavki na kojoj se zasniva model individualnih fiksnih efekata jeste da su individualni efekti, koji su obuhvaćeni slobodnim članovima, nepoznati i fiksni parametri, tj. slobodni članovi modela su promjenjivi, s fiksnim vrijednostima u različitim jedinicama promatranja, dok su individualni efekti fiksni parametri. S druge strane, u modelu s fiksnim individualnim i vremenskim efektima slobodni članovi variraju i po jedinicama promatranja i po vremenskim periodima uzimajući pritom fiksne vrijednosti. Jedna od prednosti ovog modela u odnosu na ostale jest da se u obzir uzimaju razlike u okviru jedinice promatranja, odnosno u ovom istraživanju razlike unutar poduzeća.

Model je potom testiran na moguće nepravilnosti.

- ✓ Testiranje modela na heteroskedastičnost provedeno je korištenjem modificiranog Waldovog testa. Dobiveni rezultat je Prob > chi2 = 0.0000,

odnosno  $S$  hi-kvadrat  $< 0,05$ ; odbacuje se nulta hipoteza o nepostojanju heteroskedastičnosti.

- ✓ Testiranje modela na unakrsnu korelaciju (eng. cross-correlation) provedeno je korištenjem Pesaranovog testa. Dobiveni rezultat je  $Pr = 0.0000$ , odnosno  $p < 0,05$ ; odbacuje se nulta hipoteza testa o nekoreliranosti reziduala između prostornog presjeka (eng. cross-section).

Problem heteroskedastičnosti uklonjen je korištenjem naredbe „robust” da bismo dobili standardne pogreške robusne heteroskedastičnosti poznatu kao Huber/White ili *sandwich estimators*. Problem autokorelacije uklonjen je upotrebom robusnih grešaka.

**Tablica 12.** Model 1; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i ukupnih prihoda hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom

Zavisna varijabla: Ukupni prihod (TR)	Koeficijent	Robusne standardne pogreške	p>t
Ln_Inc_tax	-4.062.782	715522.1	0,000***
Exc	5.678.669	2.775.710	0,042***
VATa	540.424,90	188296.2	0,005***
Ln_L_tax	710.325,20	161.617	0,000***
i	-3.433.602	1.057.445	0,001***
Mic	12.300.000	3.504.023	0,001***
Med	20.100.000	3.616.696	0,000***
Lar	88.800.000	20.700.000	0,001***
Ln_Y	4.292.148	4.181.823	0,306
_cons	-4.178.716	54.400.000	0,939
Broj opažanja	3.536		
Broj grupa	208		

Napomene: \* -  $p < 0,1$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*\*\*  $p < 0,01$ , vrijednosti u zagradama su korigirane (robusne) standardne pogreške

Izvor: Izračun autorice

Prema podacima prikazanim u Tablici 12. rezultati modela međuovisnosti odabranih sastavnica ekonomske politike i ukupnih prihoda jesu sljedeći:

- ✓ Varijabla porez na dobit (**Ln\_Inc\_tax**) pokazala se statistički značajna i ima negativan utjecaj na ukupni prihod hotelskih poduzeća. Porast Ln\_Inc\_tax za 1% će prema modelu smanjiti ukupne prihode (TR) za -40.627,82 HRK.
- ✓ Varijabla devizni tečaj (**Exc**) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na ukupni prihod hotelskih poduzeća. Porast Exc za 1 HRK će prema modelu povećati ukupni prihod (TR) za 5.678.669 HRK.
- ✓ Varijabla stopa PDV-a na usluge smještaja (**VATa**) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj. Porast VATa za 1 postotni bod će prema modelu povećati prihod (TR) za 540.424,90 HRK.
- ✓ Varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće (**Ln\_L\_tax**) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na prihod. Porast varijable Ln\_L\_tax za 1% će prema modelu povećati prihod (TR) za 7.103,25 HRK.
- ✓ Varijabla prosječna kamatna stopa na kredite (**i**) ima negativan i statistički značajan utjecaj na prihod. Porast i za 1 postotni bod će prema modelu smanjiti prihod (TR) za -3.433.602 HRK.
- ✓ Dummy varijable pokazuju da veličina poduzeća ima utjecaj na ukupni prihod hotelskih poduzeća. Što je poduzeće veće, prihodi poduzeća su viši. Ukupni prihodi mikro poduzeća (**Mic**) manji su za 12.300.000 HRK u odnosu na mala poduzeća; nadalje ukupni prihodi velikih poduzeća (**Lar**) veći su za 88.800.000 HRK u odnosu na mala poduzeća.
- ✓ Varijabla BDP (**Ln\_y**) nema statistički značajan utjecaj.

#### 4.4.2 MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I ZAPOSLTENOSTI U HOTELSKIM PODUZEĆIMA

Temeljem rezultata svih provedenih testova odabran je model panel analize s fiksnim efektom.

**Tablica 13.** Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti mjera ekonomske politike i zaposlenosti

F test	Prob > F = 0.0000
LM test	Prob > chibar2 = 0.0000
Hausman test	Prob > chi2 = 0.0000
Broj opažanja	3.536
Broj jedinica	208

Izvor: Izračun autorice

Model je potom testiran na moguće nepravilnosti.

- ✓ Testiranje modela na heteroskedastičnost provedeno je korištenjem modificiranog Waldovog testa. Dobiveni rezultat je Prob > chi2 = 0.0000, odnosno S hi-kvadrat < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza o nepostojanju heteroskedastičnosti.
- ✓ Testiranje modela na unakrsnu korelaciju (eng. cross-correlation) provedeno je korištenjem Pesaranovog testa. Dobiveni rezultat je Pr = 0.0000, odnosno p < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza testa o nekoreliranosti reziduala između prostornog presjeka (eng. cross-section).

Problem heteroskedastičnosti i autokorelacije uklonjen je korištenjem Huber/White ili *sandwich estimators*.

**Tablica 14.** Model 2; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i zaposlenosti u hotelskim poduzećima – model s fiksnim efektom

Zavisna varijabla: Zaposlenost (Emp)	Koeficijent	Robusne standardne pogreške	p>t
Ln_Inc_tax	-9,96	1,61	0,000***
Exc	-7,86	5,79	0,176
VATa	1,27	0,39	0,001***
Ln_L_tax	2,51	0,44	0,000***
i	-2,40	1,43	0,095*
Mic	-6,52	4,36	0,136
Med	49,56	8,33	0,000***
Lar	212,60	43,89	0,000***
Ln_Y	-30,91	11,59	0,008***
_cons	629,26	162,32	0,000
Broj opažanja	3.536		
Broj grupa	208		

Napomene: \* -  $p < 0,1$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*\*\*  $p < 0,01$ , vrijednosti u zagradama su korigirane (robuste) standardne pogreške

Izvor: Izračun autorice

Prema podacima prikazanim u Tablici 14. rezultati modela međuovisnosti odabranih sastavnica ekonomske politike i zaposlenosti u hotelskim poduzećima jesu sljedeći:

- ✓ Varijabla porez na dobit (**Ln\_Inc\_tax**) pokazala se statistički značajna i ima negativan utjecaj na zaposlenost. Porast Ln\_Inc\_tax za 1% prema modelu će smanjiti zaposlenost (Emp) za 0,09964 zaposlenih.
- ✓ Varijabla devizni tečaj (**Exc**) nema statistički značajan utjecaj.
- ✓ Varijabla stopa PDV-a na usluge smještaja (**VATa**) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na zaposlenost. Porast VATa za 1 postotni bod prema modelu će povećati zaposlenost (Emp) za 1.270739 zaposlenih.

- ✓ Varijabla porez, prerez i doprinosi iz plaće ( **$Ln\_L\_tax$** ) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na zaposlenost. Porast varijable  $Ln\_L\_tax$  za 1% prema modelu će povećati zaposlenost (Emp) za 0,025127 zaposlenih.
- ✓ Varijabla prosječna kamatna stopa na kredite ( **$i$** ) ima negativan i na rubu signifikantnosti statistički značajan utjecaj na zaposlenost. Porast  $i$  za 1 postotni bod prema modelu će smanjiti zaposlenost (Emp) za 2.402942 zaposlenih.
- ✓ **Mic** poduzeća nisu se pokazala statistički značajne na zaposlenost (Emp); nadalje **Lar** i **Med** su se pokazale signifikantnim i statistički značajnim u modelu. Što je poduzeće veće, veća je i zaposlenost u odnosu na mala poduzeća. Srednja poduzeća imaju 49.55932 više zaposlenih u odnosu na mala poduzeća, dok velika poduzeća imaju 212.5956 više zaposlenih u odnosu na mala poduzeća.
- ✓ Varijabla BDP ( **$Ln\_y$** ) ima negativan i statistički značajan utjecaj na zaposlenost. Rast  $y$  za 1% prema modelu će smanjiti zaposlenost (Emp) za 0,3091341 zaposlenih.



#### 4.4.3 MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I DOBITI HOTELSKIH PODUZEĆA

Temeljem rezultata svih provedenih testova odabran je model panel analize s fiksnim efektom.

**Tablica 15.** Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti ekonomske politike i dobiti

F test	Prob > F = 0.0000
LM test	Prob > chibar2 = 0.0000
Hausman test	Prob > chi2 = 0.0000
Broj opažanja	3.536
Broj jedinica	208

Izvor: Izračun autorice

Model je potom testiran na moguće nepravilnosti.

- ✓ Testiranje modela na heteroskedastičnost provedeno je korištenjem modificiranog Waldovog testa. Dobiveni rezultat je Prob > chi2 = 0.0000, odnosno S hi-kvadrat < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza o nepostojanju heteroskedastičnosti.
- ✓ Testiranje modela na unakrsnu korelaciju (eng. cross-correlation) provedeno je korištenjem Pesaranovog testa. Dobiveni rezultat je Pr = 0.0000, odnosno p < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza testa o nekoreliranosti reziduala između prostornog presjeka (eng. cross-section).

Problem heteroskedastičnosti i autokorelacije uklonjen je korištenjem Huber/White ili *sandwich estimators*.

**Tablica 16.** Model 3; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i dobiti hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom

Zavisna varijabla: Dobit (Prof)	Koeficijent	Robusne standardne pogreške	p>t
Ln_Inc_tax	-4.280.171	393.645,3	0,000***
Exc	2.235.079	803.332,8	0,006***
VATa	33.625,94	51.934,31	0,518
Ln_L_tax	21.616,86	26.278,27	0,412
i	-1.200.422	365.291,9	0,001***
Mic	-3.685.911	1.053.719	0,001***
Med	2.692.748	644.627,3	0,000***
Lar	4.911.459	5.781.643	0,397
Ln_Y	2.087.467	1.493.407	0,164
_cons	40.500.000	17.900.000	0,025
Broj opažanja	3.536		
Broj grupa	208		

Napomene: \* -  $p < 0,1$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*\*\*  $p < 0,01$ , vrijednosti u zagradama su korigirane (robustne) standardne pogreške

Izvor: Izračun autorice

Prema podacima prikazanim u Tablici 16. rezultati modela međuovisnosti odabranih sastavnica ekonomske politike i dobiti hotelskih poduzeća jesu sljedeći:

- ✓ Varijabla porez na dobit (**Ln\_Inc\_tax**) pokazala se statistički značajna i ima negativan utjecaj na dobit hotelskih poduzeća. Porast Ln\_Inc\_tax za 1% prema modelu će smanjiti dobit (Prof) za 42.801,71 HRK.
- ✓ Varijabla devizni tečaj (**Exc**) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na dobit. Porast Exc za 1 HRK prema modelu će povećati dobit (Prof) za 2.235.079 HRK.
- ✓ Varijabla stopa PDV-a na usluge smještaja (**VATa**) nema statistički značajan utjecaj.

- ✓ Varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće ( **$Ln\_L\_tax$** ) nema statistički značajan utjecaj.
- ✓ Varijabla prosječna kamatna stopa na kredite ( **$i$** ) ima negativan i statistički značajan utjecaj na dobit. Porast  $i$  za 1 postotni bod prema modelu će smanjiti dobit (Prof) za 1.200.422 HRK.
- ✓  **$Lar$**  poduzeća nisu se pokazala statistički značajnima za dobit (Prof); nadalje  **$Mic$**  i  **$Med$**  su se pokazala signifikantnim i statistički značajnim u modelu. Mikro poduzeća ostvaruju 3.685.911 manje dobiti u odnosu na mala poduzeća, dok srednja poduzeća ostvaruju 2.692.748 više dobiti u odnosu na mala poduzeća.
- ✓ Varijabla BDP ( **$Ln\_y$** ) nema statistički značajan utjecaj.

#### 4.4.4 MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I IMOVINE U HOTELSKIM PODUZEĆIMA

Temeljem rezultata svih provedenih testova odabran je model panel analize s fiksnim efektom.

**Tablica 17.** Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti ekonomske politike i imovine

F test	Prob > F = 0.0000
LM test	Prob > chibar2 = 0.0000
Hausman test	Prob > chi2 = 0.0000
Broj opažanja	3.536
Broj jedinica	208

Izvor: Izračun autorice

Model je potom testiran na moguće nepravilnosti.

- ✓ Testiranje modela na heteroskedastičnost provedeno je korištenjem modificiranog Waldovog testa. Dobiveni rezultat je Prob > chi2 = 0.0000, odnosno S hi-kvadrat < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza o nepostojanju heteroskedastičnosti.

- ✓ Testiranje modela na unakrsnu korelaciju (eng. cross-correlation) provedeno je korištenjem Pesaranovog testa. Dobiveni rezultat je  $Pr = 0.0000$ , odnosno  $p < 0,05$ ; odbacuje se nulta hipoteza testa o nekoreliranosti reziduala između prostornog presjeka (eng. cross-section).

✓

Problem heteroskedastičnosti i autokorelacije uklonjen je korištenjem Huber/White ili *sandwich estimators*.

**Tablica 18.** Model 4; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i imovine hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom

Zavisna varijabla: Imovina (Ass)	Koeficijent	Robusne standardne pogreške	p>t
Ln_Inc_tax	-15.600.000	1.523.066	0,000***
Exc	6.293.485	10.000.000	0,531
VATa	1.727.133	577.127,7	0,003***
Ln_L_tax	2.076.109	636.779,2	0,001***
i	-7.849.083	3.536.856	0,028**
Mic	-38.200.000	10.200.000	0,000***
Med	52.300.000	13.800.000	0,000***
Lar	166.000.000	68.100.000	0,015**
Ln_Y	45.200.000	15.800.000	0,005***
_cons	-275.000.000	228.000.000	0,230
Broj opažanja	3.536		
Broj grupa	208		

Napomene: \* -  $p < 0,1$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*\*\*  $p < 0,01$ , vrijednosti u zagradama su korigirane (robuste) standardne pogreške

Izvor: Izračun autorice

Prema podacima prikazanim u Tablici 18. rezultati modela međuovisnosti odabranih sastavnica ekonomske politike i imovine jesu sljedeći:

- ✓ Varijabla porez na dobit (***Ln\_Inc\_tax***) pokazala se statistički značajna i ima negativan utjecaj na imovinu hotelskih poduzeća. Porast *Ln\_Inc\_tax* za 1% prema modelu će smanjiti imovinu (Ass) za 156.000 HRK.
- ✓ Varijabla devizni tečaj (***Exc***) nema statistički značajan utjecaj.
- ✓ Varijabla stopa PDV-a na usluge smještaja (***VATa***) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na imovinu. Porast *VATa* za 1 postotni bod prema modelu će povećati imovinu (Ass) za 1.727.133 HRK.
- ✓ Varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće (***Ln\_L\_tax***) ima pozitivan statistički značajan utjecaj na imovinu. Porast varijable *Ln\_L\_tax* za 1% prema modelu će povećati imovinu (Ass) za 20.701,09 HRK.
- ✓ Varijabla prosječna kamatna stopa na kredite (***i***) ima negativan i statistički značajan utjecaj na imovinu. Porast *i* za 1 postotni bod prema modelu će smanjiti imovinu (Ass) za -7.849.083 HRK.
- ✓ Dummy varijable pokazuju da veličina poduzeća ima utjecaj na imovinu hotelskih poduzeća. Što je poduzeće veće, imovina poduzeća je veća. Ukupna imovina mikro poduzeća (***Mic***) manja je za 38.200.000 HRK u odnosu na mala poduzeća; nadalje ukupna imovina velikih poduzeća (***Lar***) veća je za 166.000.000 HRK u odnosu na mala poduzeća.
- ✓ Varijabla BDP (***Ln\_y***) ima pozitivan i statistički značajan utjecaj na imovinu hotelskih poduzeća. Porast *y* za 1% prema modelu će povećati imovinu (Ass) za 452.000 HRK.

#### 4.4.5 MEĐUOVISNOST ODABRANIH MJERA EKONOMSKE POLITIKE I INVESTICIJA U HOTELSKIM PODUZEĆIMA

Temeljem rezultata svih provedenih testova odabran je model panel analize s fiksnim efektom.

**Tablica 19.** Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti ekonomske politike i investicija

F test	Prob > F = 0.0000
LM test	Prob > chibar2 = 0.0000
Hausman test	Prob > chi2 = 0.0000
Broj opažanja	3.536
Broj jedinica	208

Izvor: Izračun autorice

Model je potom testiran na moguće nepravilnosti.

- ✓ Testiranje modela na heteroskedastičnost provedeno je korištenjem modificiranog Waldovog testa. Dobiveni rezultat je Prob > chi2 = 0.0000, odnosno S hi-kvadrat < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza o nepostojanju heteroskedastičnosti.
- ✓ Testiranje modela na unakrsnu korelaciju (eng. cross-correlation) provedeno je korištenjem Pesaranovog testa. Dobiveni rezultat je Pr = 0.0000, odnosno p < 0,05; odbacuje se nulta hipoteza testa o nekoreliranosti reziduala između prostornog presjeka (eng. cross-section).

Problem heteroskedastičnosti i autokorelacije uklonjen je korištenjem Huber/White ili *sandwich estimators*.

**Tablica 20.** Model 5; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i investicija hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom

Zavisna varijabla: Investicije (I)	Coefficient	Robusne standardne pogreške	p>t
Ln_Inc_tax	1.482.905	165.685	0,000***
Exc	-7.115.354	2.909.577	0,015**
VATa	285.252,7	165.692,6	0,087*
Ln_L_tax	122.550,6	66.684,4	0,068*
i	-1.221.880	324.204,5	0,000***
Mic	-1.009.038	565.609	0,076*
Med	-3.160.328	1.984.918	0,113
Lar	-1.796.997	4.548.335	0,693
Ln_Y	-17.000.000	5.766.962	0,004***
_cons	248.000.000	5.766.962	0,004
Broj opažanja	3.536		
Broj grupa	208		

Napomene: \* -  $p < 0,1$ , \*\*  $p < 0,05$ , \*\*\*  $p < 0,01$ , vrijednosti u zagradama su korigirane (robustne) standardne pogreške

Izvor: Izračun autorice

Prema podacima prikazanim u tablici 20. rezultati modela međuovisnosti odabranih sastavnica ekonomske politike i dugotrajne materijalne imovine jesu sljedeći:

- ✓ Varijabla porez na dobit (**Ln\_Inc\_tax**) pokazala se statistički značajna i ima pozitivan utjecaj na investicije. Porast Ln\_Inc\_tax za 1% prema modelu će povećati investicije (I) za 14.829,05 HRK.
- ✓ Varijabla devizni tečaj (**Exc**) ima negativan i statistički značajan utjecaj na investicije. Porast Exc za 1 HRK prema modelu će smanjiti investicije (I) za 7.115.354 HRK.

- ✓ Varijabla stopa PDV-a na usluge smještaja (**VATa**) ima pozitivan i na rubu signifikantnosti statistički značajan utjecaj na investicije. Porast VATa za 1 postotni bod prema će modelu povećati investicije (I) za 285.252,7 HRK.
- ✓ Varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće (**Ln\_L\_tax**) ima pozitivan i na rubu signifikantnosti statistički značajan utjecaj na investicije. Porast varijable Ln\_L\_tax za 1% prema modelu će povećati investicije (I) za 1.225,51 HRK.
- ✓ Varijabla prosječna kamatna stopa na kredite (**i**) ima negativan i statistički značajan utjecaj na investicije. Porast i za 1 postotni bod prema modelu će smanjiti investicije (I) za 1.221.880 HRK.
- ✓ Dummy varijable **Med** i **Lar** nemaju statistički značajan utjecaj, dok varijabla **Mic** pokazuje negativan i na rubu signifikantnosti statistički značajan utjecaj. Mikro poduzeća imaju 1.009.038 HRK manje investicija u odnosu na mala poduzeća.
- ✓ Varijabla BDP (**Ln\_y**) ima negativan i statistički značajan utjecaj na investicije, porast y za 1% prema modelu će smanjiti investicije (I) za 170.000 HRK.

#### 4.5 REZULTATI TESTIRANJA HIPOTEZE

Radi transparentnosti u dokazivanju postavljenih hipoteza, sve su hipoteze testirane kroz pet modela uz primjenu ekonometrijske metode panel analize korištenjem programskog paketa STATA. Rezultati modela su sljedeći:

- Prvi model ispituje utjecaj mjera ekonomske politike na ukupne prihode hotelskih poduzeća. Sukladno rezultatima statičke panel analize provedenih testova odabran je fiksni model. Varijable – porez na dobit i prosječna kamatna stopa na kredite – pokazale su se statistički značajnima i imaju negativan utjecaj na ukupni prihod hotelskih poduzeća. Nadalje, devizni tečaj, stopa PDV-a na usluge smještaja i porez, prirez i doprinosi iz plaća imaju pozitivan i statistički značajan utjecaj na ukupni prihod hotelskih poduzeća.
- Drugi model ispituje utjecaj mjera ekonomske politike na zaposlenost u hotelskim poduzećima. Rezultati statičke panel analize primjenom fiksnog modela pokazali su da varijable porez na dobit i prosječna kamatna stopa na



kredite imaju negativan i statistički značajan utjecaj na zaposlenost. Pozitivan i statistički značajan utjecaj na zaposlenost imaju varijable stopa PDV-a na usluge smještaja i varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće. Devizni tečaj nema statistički značajan utjecaj.

- Treći model ispituje utjecaj mjera ekonomske politike na dobit hotelskih poduzeća. Rezultati statičke panel analize primjenom fiksnog modela pokazali su da varijable porez na dobit i prosječna kamatna stopa na kredite imaju negativan i statistički značajan utjecaj na dobit. Pozitivan i statistički značajan utjecaj na dobit ima devizni tečaj. Stopa PDV-a na usluge smještaja i varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće nemaju statistički značajan utjecaj na dobit.
- Četvrti model ispituje utjecaj mjera ekonomske politike na imovinu. Testovi su pokazali da je za panel analizu najprikladniji fiksni model. Na temelju rezultata modela pokazuje da porez na dobit i prosječna kamatna stopa na kredite imaju negativan i statistički značajan utjecaj na imovinu. Pozitivan i statistički značajan utjecaj na imovinu imaju varijable stopa PDV-a na usluge smještaja i varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće. Devizni tečaj nema statistički značajan utjecaj.
- Peti model ispituje utjecaj mjera ekonomske politike na investicije u hotelskim poduzećima. Sukladno rezultatima provedenih testova odabran je prikladan model. Rezultati fiksnog modela pokazuju da sve varijable od interesa imaju statistički značajan utjecaj na investicije. Varijable devizni tečaj i prosječna kamatna stopa na kredite imaju negativan utjecaj na investicije. Nadalje, porez na dobit, stopa PDV-a na usluge smještaja i varijabla porez, prirez i doprinosi iz plaće imaju pozitivan utjecaj.

Dobiveni rezultati svih pet modela provedene statičke panel analize prihvaćaju temeljnu postavljenu radnu hipotezu: ***Mjerama i instrumentima ekonomske politike država utječe na rezultate poslovanja hotelskih kompanija.*** Na temelju dobivenih rezultata zaključuje se da ekonomska politika kroz svoje mjere utječe na poslovanje poduzeća.

- ✓ P.H.1. Povećana porezna opterećenost poduzeća negativno utječe na poslovanje poduzeća jer poskupljuje cijenu rada, cijenu ponude hotelskog smještaja i umanjuje akumuliranu dobit poduzeća.

Rezultati panel analize pokazali su da će porast poreza na dobit smanjiti prihode, dobit, zaposlenost i imovinu hotelskih poduzeća, što je u skladu s ekonomskim teorijama i očekivanjima autorice, prema kojima potražnja opada kada cijena raste. Međutim, model pokazuje da povećanje poreza na dobit utječe na povećanje investicija, što nije u skladu s ekonomskim teorijama. Prema dobivenim rezultatima modela zaključuje se da je elastičnost potražnje za uslugama koje nudi hotelsko poduzeće bilo manje od elastičnosti ponude te potrošač snosi veći dio poreznog tereta. Ponuda rada pokazala se neelastičnom na promjenu nadnica, odnosno na povećanje poreza, prireza i doprinosa iz plaća. **Dobiveni rezultati djelomično potvrđuju postavljenu pomoćnu hipotezu.**

- ✓ P.H.2. Deprecijacija tečaja pozitivno se odražava na prodaju usluge smještaja, što za posljedicu ima smanjenje broja zaposlenih i mogućnosti investiranja u imovinu. S obzirom na to da je hotelijerstvo izvozna funkcija, tada bi se deprecijacija kune pozitivno odrazila na potražnju za hotelskim uslugama jer turist za 1 EUR dobije više HRK. Dobiveni rezultati upućuju na to da će deprecijacija pozitivno djelovati na prihod i dobit poduzeća, dok će biti u inverznom odnosu s investicijama. Promjena tečaja statistički je nesignifikantna kada je riječ o zavisnoj varijabli zaposlenost. **Dobiveni rezultati djelomično potvrđuju postavljenu pomoćnu hipotezu.**

- ✓ P.H.3. Rast kamatnih stopa negativno utječe na poslovanje poduzeća jer smanjuje mogućnost investiranja u imovinu, smanjuje se zaposlenost i mogućnost bolje profitabilnosti poslovanja.

Rastuće kamatne stope povećavaju troškove ulaganja, neizbježno dovodeći ulagače s nižim prihodima da napuste tržište, čime se smanjuje investicijska potražnja. Međutim, niže kamatne stope znače niže troškove ulaganja, što potiče ulaganja. Dobiveni rezultati pokazuju da će povećanje kamatnih stopa na kredite negativno

utjecati na sve odabrane pokazatelje poslovanja hotelskih poduzeća. Rezultati su u skladu s ekonomskim teorijama i očekivanjima. **Pomoćna hipoteza je prihvaćena.**

## 5. ZAKLJUČAK

Da bi postigao što bolji rezultat poslovanja, poduzetnik mora dobro upravljati troškovima; što su niži troškovi jedinice njegovog proizvoda, to će uz danu cijenu na tržištu njegova dobit biti veća. Ako poduzeće ne može utjecati na prodajnu cijenu proizvoda ili usluga na tržištu, ona može povećati dobit samo smanjenjem neke komponente u cijeni. Kako će odabrane mjere ekonomske politike utjecati na poslovanje hotelskih poduzeća, ovisi o ponudi i potražnji na tržištu. Potražnja je višestruki odnos, to jest nju istodobno određuju mnogi faktori. Neke su od najvažnijih odrednica tržišne potražnje određenog proizvoda ili usluge njegova cijena, dohodak potrošača, cijena drugih dobara i slično. Ponuda pojedinačnog poduzeća predstavlja količinu proizvoda ili usluga koje ono u određenom vremenu uz određenu cijenu iznosi na tržište. Što je veća cijena na tržištu, to će biti i veća ponuda.

### 5.1 DISKUSIJA O DOBIVENIM REZULTATIMA

Analizirajući poslovno okruženje u kojem posluju hotelska poduzeća, važnost gospodarskog poslovnog okruženja i u teoriji i u praksi jest višestruka. Velika ulaganja i intenzivna konkurencija zahtijevaju razumijevanje poslovnog okruženja. Budući da poduzeće mora svakodnevno komunicirati s društvom i kreatorima politike, mora raspolagati temeljitim razumijevanjem svih politika i praksi koje utječu na poslovanje. Samo tada poduzeća mogu donijeti bolje odluke u vremenu i prostoru za održivo poslovanje. Cjelokupno poslovno okruženje sastoji se od mnogo različitih sila koje međusobno djeluju, ali mogu utjecati na svako funkcionalno područje poduzeća. Činitelji kojima poduzeće može upravljati i na njih utjecati smatraju se endogenim. Oni u svojoj osnovi čine ono što se u teorijskom smislu naziva interna ili unutarnja okolina poduzeća. Ponašanje poduzeća podrazumijeva prilagođavanje promjenama u okruženju, dok su promjene u okruženju uvjetovane stalnim mijenjanjem potreba djelovanja i organiziranja samih poduzeća. U tom smislu poduzeća svakodnevno poduzimaju niz poslovnih aktivnosti koje im osiguravaju da se ponašaju na krajnje

racionalan način, tj. da svoje materijalne, ljudske i financijske resurse racionalno koriste da bi zadovoljila potrebe potrošača poslujući ujedno efikasno i efektivno.

Poslovni ciklusi na vrhuncu mogu biti vrlo štetni za cijelo gospodarstvo. Na vrhu ekonomski procvat uspostavlja naglo veliku dobit za poduzetničku klasu i opstruira način na koji srednja ili „radnička” klasa može zaraditi stalne prihode. Ti se problemi često pojačavaju snažnim povećanjem cijena. Na dnu poslovni ciklusi proizvode negativne stope rasta, nezaposlenost i siromaštvo. Stoga je u interesu društva (pokušati) kontrolirati cikličko ponašanje gospodarstva. Iako se koncept ekonomske stabilnosti može tumačiti na mnogo načina, obično podrazumijeva stabilnost cijeloga gospodarskog sustava, a ne njegovih dijelova. To nas dovodi do sljedećeg pitanja: koji je cilj takve politike? Stratešku ulogu u oblikovanju suvremenoga društva i stvaranju optimalnih uvjeta za gospodarstvo, a posebice nositelja njegova rasta i razvoja (privatni sektor), ima upravo država odnosno vlada kao predstavnik vlasti. Postizanje određenih ciljeva ostvaruje se primjenom odgovarajuće politike. Svjesne promjene određenih ekonomskih varijabli koje provode nositelji ekonomske politike radi ostvarenja nekog konačnog cilja nazivaju se ekonomskom politikom. Procesom postizanja konačnoga cilja potrebno je upravljati, odnosno potrebno je odabrati adekvatne i svrsishodne ekonomske politike te njihove instrumente koji stoje na raspolaganju za njihovo ostvarivanje. Suvremeno upravljanje državom i gospodarstvom nameće potrebu usklađivanja mjera pojedinih vrsta ekonomske politike. Usklađivanje mjera zahtjeva koordinaciju među nositeljima (subjektima) ekonomske politike. Uspješno postizanje kratkoročnih (stabilizacijskih) i dugoročnih (strukturnih) ciljeva nije moguće bez suradnje i zajedničkog djelovanja nositelja pojedinih vrsta ekonomske politike. U kontekstu iznesenoga suradnja i koordinacija aktivnosti vlade i središnje banke neophodna je za postizanje strateških ciljeva. Kombinacije fiskalne i monetarne politike imaju iznimno velik značaj za učinke ukupne ekonomske politike, pri čemu treba imati na umu da sve mjere koje se poduzimaju vode gospodarstvo u ravnotežno stanje, dakle u punu zaposlenost i iskorištenje faktora proizvodnje bez inflacije. Monetarna i fiskalna politika kao vrste ekonomske politike imaju svoja područja djelovanja. No učinci se njihovih mjera međusobno nadopunjuju

ili potiru. Mjere jedne i druge politike djeluju na području reguliranja ponude i potražnje. Stoga se mjere monetarne politike i fiskalne politike moraju koordinirati u postizanju željenih ciljeva ekonomske politike. Monetarne mjere djeluju s makro učincima na gospodarstvenu situaciju u cjelini, dok fiskalne mjere u prvom redu postižu rezultate na mikro planu, a tek se kasnije utvrđuje rezultat mjera na makro planu. Kad se mjere monetarne i fiskalne politike nadopunjuju, rezultati su veći. U tom je slučaju obično riječ o postizanju željenih rezultata. Monetarna i fiskalna politika moraju nužno biti sastavni dio jedinstvene financijske politike neke zemlje. Ako nema koordinacije, nema ni pravih rezultata.

Postavljeni su aplikativni ciljevi ovog rada i ostvareni: produbiti postojeće spoznaje o važnosti poslovnog okruženja za poslovanje hotelskih poduzeća, prikazati poslovni model poslovanja hotelskih poduzeća te objasniti djelovanje monetarne i fiskalne politike.

Znanstveni ciljevi ovog rada proizlaze iz proučavanja važnost turizma za gospodarski razvoj i komparativne analize s odabranim konkurentskim zemljama. Hotelijerstvo Hrvatske uspoređeno je sa sljedećim odabranim konkurentskim zemljama: Francuskom, Grčkom, Italijom, Portugalom, Slovenijom i Španjolskom. Prema podacima o broju godišnjih dolazaka, broju objekata i broju zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj” Hrvatska je na pretposljednem mjestu ljestvice. Jedino je Slovenija imala nešto lošiji rezultat. Pokazatelji produktivnosti rada pokazali su se boljim, po čemu je Hrvatska 2002. bila peta, a 2019. četvrta, kada su lošije prošli Grčka i Portugal. Od specifičnih pokazatelja hotelijerstva izdvajamo prosječnu cijenu sobe (ADR), po kojoj je Hrvatska na trećem mjestu, dok je po popunjenosti smještajnih kapaciteta Hrvatsku na posljednjemu mjestu. Nadalje, nakon što se istražila i pokazala pozicija hrvatskog hotelijerstva u odnosu na konkurente, učinjena je i analiza poslovanja hotelskih poduzeća kroz temeljne financijske pokazatelje poslovanja poduzeća. Dobro upravljanje podrazumijeva da su u poslovanju zadovoljeni kriteriji sigurnosti (likvidnost, financijska stabilnost i zaduženost) i kriterij uspješnosti. U tom kontekstu pokazatelji likvidnosti i zaduženosti mogu se smatrati pokazateljima sigurnosti poslovanja, tj.

pokazateljima koji opisuju financijski položaj poduzeća, a s druge strane pokazatelji ekonomičnosti, profitabilnosti i investiranja zapravo su pokazatelji uspješnosti (efikasnosti) poslovanja. Likvidnost i zaduženost hotelskih poduzeća pokazala se najboljom u 2019. godini. Prema izračunatim pokazateljima, profitabilnost i ekonomičnost hotelskih poduzeća bila je najbolja u 2018. godini. Posljednji i najvažniji cilj bio je utvrditi kako i koliko odabrane mjere ekonomske politike utječu na poslovanje hotelskih poduzeća.

**Tablica 21.** Sumarni prikaz rezultata panel analize odabranih mjera ekonomske politike i poslovanja hotelskih poduzeća

Mjere ekonomske politike	Model 1 Prihod		Model 2 Zaposlenost		Model 3 Dobit		Model 4 Imovina		Model 5 Investicije	
	Očekivani predznak	Dobiveni predznak	Očekivani predznak	Dobiveni predznak	Očekivani predznak	Dobiveni predznak	Očekivani predznak	Dobiveni predznak	Očekivani predznak	Dobiveni predznak
Porez na dobit	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+
Stopa PDV-a na usluge smještaja	-	+	-	+	-	*	-	+	-	+
Porez na dohodak, prirez i doprinosi iz plaće	-	+	-	*	-	*	-	+	-	+
Devizni tečaj	+	+	+	*	+	+	+	*	-	-
Prosječna kamatna stopa na kredite	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

\*Napomena: nezavisne varijable nemaju statističku značajnost na zavisnu varijablu

Izvor: izradila autorica



Rezultati dobiveni korištenjem panel analize pokazuju da zavisne varijable slično reagiraju na promjene nezavisnih varijabli. Porez na dobit ima statistički značajan i negativan utjecaj na prihod, zaposlenost, dobit i investicije, dok su investicije pokazale pozitivan rezultat na povećanje poreza na dobit. Nadalje, stopa PDV-a na usluge smještaja pokazuje pozitivan statistički utjecaj na sve zavisne varijable osim na dobit hotelskih poduzeća, na koju nema statistički značajan utjecaj. Porez na dohodak, prirez i doprinosi iz plaće imaju pozitivan utjecaj na većinu varijabli, dok na dobit nije pokazala statističku značajnost. Odabrane mjere ekonomske politike imaju suprotan učinak na zavisne varijable. Varijabla devizni tečaj pokazala se statistički značajna i ima pozitivan utjecaj na prihod i dobit hotelskih poduzeća, dok prosječne kamatne stope imaju negativan utjecaj. Devizni tečaj nema statistički značajan utjecaj na zaposlenost i imovinu. Investicije reagiraju negativno na povećanje deviznog tečaja i prosječne kamatne stope.

Država kroz poreze i poreznu politiku proizvodi brojne mikroekonomske učinke. Učinci oporezivanja toliko su međusobno isprepleteni bez obzira na to što se određenim poreznim oblicima učinkovitije može djelovati na pojedine kategorije kao što su ponuda rada, investicije i sl. Promjena cijene nekog proizvoda ili usluge utječe na njegovu ponudu i potražnju. Međutim, ista promjena cijene ne mora jednako utjecati i na ponudu i na potražnju. Koeficijent elastičnosti pokazuje koliku će relativnu promjenu ponude ili potražnje izazvati jednopostotna promjena cijene. Rezultati panel analize pokazali su da će porast poreza na dobit smanjiti prihode, dobit, zaposlenost i imovinu hotelskih poduzeća, što je u skladu s ekonomskim teorijama koje kažu da potražnja opada kada cijena raste. Funkcija ponude nekog proizvoda rastuća je funkcija cijene, a funkcija potražnje istog proizvoda ili usluge opadajuća je funkcija cijene. Dakle, s porastom cijene jedna raste, a druga pada. Međutim, model pokazuje da povećanje poreza na dobit utječe na povećanje investicija, što nije u skladu s ekonomskim teorijama. Stopa poreza na dobit u promatranom razdoblju (2002.–2018.) smanjila se sa 20% na 12% ili 18%, ovisno o veličini prihoda koje hotelsko poduzeće ostvari. S obzirom na to da se Hrvatska svrstava među zemlje s najnižom stopom poreza na

dobit, cilj takve politike jest privlačenje što većeg iznosa izravnih ulaganja. Naime, ova varijabla sama po sebi nije dovoljna za donošenje adekvatne lokacijske odluke, već je važnije makroekonomsko i društveno okruženje. Koliko oporezivanje dobiti utječe na investicije ovisi i o samoj naravi investicijske funkcije. Investicijska funkcija ovisi o nekoliko čimbenika kao što su profitabilnost projekta (neto stopa povrata), promjene u prodaji (realizacija) i promjene postojećeg kapaciteta u odnosu na prodaju te raspoloživost fondova internog financiranja (uključujući dobit nakon oporezivanja i amortizaciju).

Do promjene funkcije ponude može doći iz različitih razloga koji dovode do mijenjanja graničnih troškova, kao primjerice povećanje stope PDV-a na usluge smještaja i povećanje poreza, prireza i doprinosa iz plaće. Uvođenje poreza na neki proizvod ili uslugu utjecat će na povećanje njegovih varijabilnih troškova. Zato će i funkcija graničnih troškova toga proizvoda biti pomaknuta gore za visinu toga nameta. Uvođenje poreza po jedinici proizvoda utječe na smanjivanje proizvodnje. Ako je funkcija potražnje za proizvodom ostala ista, to znači da će uvođenje poreza putem smanjenja funkcije ponude utjecati na povećanje cijene. Uvođenje poreza na promet (stopa PDV-a na usluge smještaja) utječe na povećanje cijene koju plaća potrošač. Međutim, cjelokupno dodatno porezno opterećenje ne mora u potpunosti snositi potrošač, nego i prodavač usluge (proizvođač). O elastičnosti potražnje i ponude ovisi raspodjela poreznog opterećenja između potrošača i proizvođača (prevaljivanje poreza). Prema dobivenim rezultatima modela zaključuje se da je elastičnost potražnje za uslugama koje nudi hotelsko poduzeće bila manja od elastičnosti ponude te potrošač snosi veći dio poreznog tereta. Stopa PDV-a na usluge smještaja vrsta je neizravnih poreza, odnosno onaj oblik poreza gdje poduzeća kroz cijenu usluga prevaljuju iznos poreza na potrošača, odnosno turist plaća taj porez neizravno. Kako raste stopa PDV-a na usluge smještaja, tako hotelska poduzeća povećavaju cijenu svojih usluga.

U ukupnim troškovima poduzeća veliku stavku čine bruto plaće pa je upravljanje ljudskim resursima radi postizanja maksimalne produktivnosti vrlo važno. Veličina

ponude rada ovisi o veličini realne neto plaće, dok s druge strane veličina potražnje za radom ovisi o veličini realnog bruto troška rada za poduzeće. U analizi utjecaja poreza na zaposlenost i rast ključno je analizirati prevaljivanje poreza, odnosno koliki će dio poreznog tereta snositi poslodavac, a koliki dio radnik. Prevaljivanje poreza prije svega ovisi o elastičnosti ponude i potražnje na tržištu rada. Na tržištima gdje je ponuda rada neelastična na promjenu nadnice, porezni klin će se prevaliti na radnike i smanjiti njihovu neto plaću, dok će bruto trošak plaće za poslodavca ostati isti. Isto vrijedi i obrnuto. Radnici će promijeniti ponašanje zbog smanjenja neto plaće, a na koji će način konkretno reagirati ovisi o tome hoće li prevladati učinak dohotka ili učinak supstitucije. Snižavanje poreznog tereta na rad i snižavanje rigidnosti na tržištu rada dovelo bi do veće ponude i potražnje za radom, što bi rezultiralo povećanjem zaposlenosti i u drugoj fazi povećanje proizvodnje. S druge strane, u praksi se teško pronalazi prostor za smanjenje poreznog opterećenja posebno u segmentu doprinosa, čiji sustavi ionako trpe zbog manjka financijskih sredstava.

Deprecijacija domaće valute može povećati konkurentnost poduzeća neto izvoznika. Stoga povećana prodaja može dominirati dodatnim troškovima njihova inozemnog duga. Međutim, ako je deprecijacija valute praćena kontrakcijom gospodarstva, poduzeće s prihodima i rashodima u domaćoj valuti može izazvati probleme sa servisiranjem duga denominiranog u stranoj valuti. Izvoz robe i usluga funkcija je odnosa cijena u zemlji i inozemstvu. Potražnja za devizama opadajuća je funkcija njihove cijene, deviznog tečaja. Kod promjene cijene inozemne valute javljaju se dva efekta: efekt supstitucije i efekt dohotka. Ponuda deviza rastuća je funkcija deviznog tečaja. Naime, porast deviznog tečaja povećava prihode u domaćoj valuti svakog imatelja stranih deviza. S obzirom na to da je hotelijerstvo izvozna funkcija, tada bi se deprecijacija kune pozitivno odrazila na potražnju za hotelskim uslugama jer turist za 1 EUR dobije više HRK. U skladu s ovom ekonomskom teorijom dobiveni su i rezultati prevedene panel analize. Ako tečaj eura u Hrvatskoj deprecira, tada će prema rezultatima provedene panel analize porasti prihod i dobit poduzeća, dok će se investicije smanjiti, što je u skladu s ekonomskim teorijama i očekivanjima autorice.

Za rast poduzeća potrebne su investicije. Zajmovi od banaka (ili drugih financijskih institucija) najčešći su oblik financiranja investicija poduzeća. Rastuće kamatne stope povećavaju troškove ulaganja, neizbježno dovodeći ulagače s nižim prihodima da napuste tržište, čime se smanjuje investicijska potražnja. Međutim, niže kamatne stope znače niže troškove ulaganja, što potiče ulaganja. Kamatna stopa kao povezujuća sila raznolikih interesa daje cjenovne signale uzajmljivačima, posuđivačima, štedišama i investitorima. Tako, naprimjer, visoka kamatna stopa općenito generira veći volumen štednje i stimulira posuđivanje fondova. Niske kamatne stope, s druge strane, slabe tijekom štednje i reduciraju posuđivačke aktivnosti. Istovremeno, visoke kamatne stope reduciraju volumen posuđivanja i kapitalnog investiranja, a niske kamatne stope stimuliraju uzajmljivanje i investicijsku potrošnju. Dobiveni rezultati pokazuju da će povećanje kamatnih stopa na kredite negativno utjecati na sve odabrane pokazatelje poslovanja hotelskih poduzeća.

## 5.2 METODOLOŠKA RAZMATRANJA

Nedostatak dosadašnjih istraživanja koja su se bavila utjecajima mjera ekonomske politike na poslovanje hotelskih poduzeća, istražujući ih na mikrorazini, bila je očita u izradi ove doktorske disertacije. Većina radova vezanih uz oporezivanje fokusirala se na učinak stope PDV-a na smještajne usluge, zanemarujući druge aspekte fiskalne politike uključujući porez na dohodak i dobit te njihove učinke na poslovanje hotelskih poduzeća u Hrvatskoj. Budući da su hoteli često izvozno orijentirani, tečaj je jedan od ključnih elemenata i utječe na njihovo poslovanje. No malo je istraživanja o ovoj temi, a radovi koji su objavljeni promatrali su učinke tečaja na makrorazini. O kamatama na kredite i načinu na koji one utječu na poslovanje hrvatskih poduzeća nije se puno istraživalo.

Bez obzira na nedostatak rezultata istraživanja utjecaja mjera ekonomske politike na poslovanje hotelskih poduzeća mogu se očekivati slični rezultati u drugim zemljama. Autorica se našla ograničena u pogledu podataka vezanih za stvarne iznose PDV-a na usluge smještaja koje plaćaju hotelska poduzeća. Podaci su se preuzimali iz

financijskih izvještaja poduzeća, a za veliki broj poduzeća nije se mogao dobiti podatak o investicijama. Razlog tomu jest taj što mikro, mala i srednja poduzeća nisu obveznici javne objave financijskih izvještaja.

### 5.3 USPOREDBA S DRUGIM ISTRAŽIVANJIMA

Utjecaj poreza na poslovanje hotelskih poduzeća prema rezultatima panel analize nije u potpunosti pogazao negativan utjecaj. Do sličnih rezultata dolaze i drugi autori. Kako ističu Mak i Nishimura (1979), porez ima zanemarive učinke na potražnju i duljina boravka posjetitelja. Prema Combs i Elledge (1979) potražnja za smještajem neelastična je s obzirom na cijenu. Bonham i Gangnes (1996) u istraživanju korištenjem analize intervencija vremenskih serija otkrili su da bi porez na sobe u hotelima na Havajima doveo do beznačajne promjene u prihodima od hotela. Istraživanje McMahona (1999) o povezanosti PDV-a na usluge smještaja i ostvarenih turističkih prihoda upućuje na zaključak o negativnoj korelaciji. Prema navodima Hudsona et al. (2021) povećanje poreza ima mali utjecaj na poslovanje poduzeća. Swenson (2022) smatra da takvi porezi imaju zanemariv utjecaj na prodaju hotela i zaposlenost. Pavlović (2007) analizira utjecaj zakonske stope poreza na dobit na priljev izravnih stranih ulaganja u Hrvatskoj u razdoblju od 1995. do 2005. godine te dolazi do zaključka kako smanjenje zakonske stope poreza na dobit 2001. godine nije pridonijelo povećanju izravnih stranih ulaganja. Isto tako, ističe kako smanjenje porezne stope i u ostalim zemljama u tranziciji i europskom području općenito nije bitno utjecalo na donošenje investicijskih odluka. Istraživanje Bezića i Pavlovića (2009) o utjecaju zakonske stope poreza na dobit za zemlje srednje i istočne Europe, odnosno nove članice EU-a, ne upućuje na značajan utjecaj ove varijable na priljev izravnih stranih ulaganja. S druge strane, postoje istraživanja koja su u potpunosti suprotno dobivenim rezultatima i smatraju da porezi imaju negativan utjecaj na poslovanje (Fish, 1982; Fuji et al., 1985; Mak, 1988; Himemstra i Ismail, 1992; Im i Sakai, 1996; Aguilo et al., 2005; Gooroochurn i Sinclair, 2005; Wason et al., 2008; Biagioli et al., 2003; Habibi et al., 2009; Divisekera, 2003; Dombrovski i Hodžić, 2010; Sharma et al., 2020). Autorica smatra da raspodjela poreznog tereta ovisi o cjenovnim elastičnostima krivulje

ponude i potražnje, pa ako je potražnja neelastičnija u odnosu na ponudu, veći teret poreza pada na potrošače u obliku više cijene.

Utjecaj deviznog tečaja prema dobivenim rezultatima pokazuju se pozitivnim na poslovanje hotelskih poduzeća. Do istih rezultata dolaze i drugi autori (Gerakis, 1965; Chadeeand i Mieczkowski, 1987; Marvel i Johnson, 1997; Tse, 2001; Dwyer et al., 2002; Greenwood, 2007; Fleischer i Rivlin, 2009; Belloumi, 2010; Mahmoudinia et al., 2011; Corgel et al., 2013; Dragičević, 2013; Bailey et al., 2014; Aalen et al., 2018; Opstad et al., 2021). Početne empirijske studije uglavnom nisu pokazale gotovo nikakav utjecaj vrijednosti valute na cijene poduzeća (npr. Jorion, 1990; Bartov i Bodnar, 1994;). Međutim, druga istraživanja daju mješovite rezultate. Kako tvrde Dominguez i Tesar (2006), izloženost poduzeća promjeni tečaja u korelaciji je s veličinom poduzeća. Slično tomu navode i drugi autori (He i Ng, 1998; Allayannis i Ofek, 2001; Hagelin i Pramborg, 2006; Brown i Minton, 2010).

Iako se mali broj radova bavio istraživanjem utjecaja kamatne stope na poslovanje hotelskih poduzeća, dolaze do sličnih rezultata. Gu (1995) zaključuje da kamatna stopa utječe na odluke o turističkoj potrošnji. Visoke kamatne stope obeshrabruju turistička putovanja, dok ih niske potiču. Do istih rezultata dolaze Tsai (1999); Hiemstra i Wong (2002); Cargel i Gibson (2005); Singh i Upneja (2007); Wu et al., (2016); Adamopoulos i Thalassinou (2020).

#### 5.4 ZNANSTVENI I APLIKATIVNI DOPRINOS

**Znanstveni doprinos** ove doktorske disertacije proizlazi iz rezultata provedenoga empirijskog istraživanja. Doprinosi se ogledaju u sljedećemu:

- ✓ U analizi temeljnih obilježja i trendova u turizmu i njihova utjecaja na gospodarski razvoj te komparativnoj analizi s konkurentskim zemljama.
- ✓ U analizi poslovanja hotelskih poduzeća u konkurentskom okruženju te sistematizaciji dobivenih rezultata.

- ✓ U analizi poslovanja hotelskih poduzeća kroz temeljne financijske pokazatelje poslovanja poduzeća te kroz pokazatelje specifične za hotelska poduzeća.
- ✓ U kvantifikaciji (procjeni) osjetljivosti rezultata poslovanja hotelskih poduzeća na donesene mjere ekonomske politike.

**Aplikativni doprinos** rada počiva u provedenom empirijskom istraživanju koji modeliranjem mjera ekonomske politike može značajno utjecati na konkurentnost hotelskih poduzeća na svjetskom tržištu.

## 5.5 PRIJEDLOZI ZA BUDUĆA ISTRAŽIVANJA

Ovaj doktorski rad inicira daljnja istraživanja međuovisnosti mjera ekonomske politike u drugim sektorima, analize razlike osjetljivosti različitih sektora na mjere ekonomske politike te usporedbe s drugim zemljama i njihovim mjerama fiskalne i monetarne politike koje terete poslovanje hotelskih poduzeća. Također valja iskoristiti rezultate ovog istraživanja i usporediti ih s rezultatima poslovanja hotelskih poduzeća nakon uvođenja EUR-a. S obzirom na to da su hotelska poduzeća izvozno orijentirana, autorica smatra da uvođenje EUR-a u hotelijerstvu ne bi trebalo dovesti do prevelike razlike u odnosu na rezultate ove doktorske disertacije.

## 6. LITERATURA

- Aalen, P., Iversen, E. K., & Jakobsen, E. W. (2018). Exchange rate fluctuations and demand for hotel accommodation: panel data evidence from Norway. *Scandinavian Journal of Hospitality and Tourism*, 1–16
- Abel, A. B., Bernanke, B. S., Croushore, D. (2008). *Macroeconomics*, 6th Edition, Pearson Education, Inc., Boston
- Adamopoulos, A. & Thalassinos, E. (2020). Tourism Development and Economic Growth: A Comparative Study for the G-6 Leaders, *European Research Studies Journal*, vol. XXIII, issue 1, 368-380.
- Agiomirgianakis G. M., Magoutas A. I. i Sfakianakis, G. (2013). Determinants of Profitability in the Greek Tourism Sector Revisited: The impact of the Economic Crisis, *Journal of Tourism and Hospitality Management*, 1(1), 12-17.
- Agiomirgianakis, G., Serenis, D., & Tsounis, N. (2015). Effects of Exchange Rate Volatility on Tourist Flows into Iceland. *Procedia Economics and Finance*, 24, 25–34.
- Aguiló, E., Riera, A., & Rosselló, J. (2005). The short-term price effect of a tourist tax through a dynamic demand model. *Tourism Management*, 26(3), 359–365.
- Ahiawodzi, A. K. (2013). Tourism earnings and economic growth in Ghana. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 7(2), 187 –202.
- Ajisafe, R. A., & Folorunso, B. A. (2002). The relative effectiveness of Fiscal and Monetary policy in macroeconomic management in Nigeria, *The African Economic & Business Review*, 3(1), 23-40.
- Alesina, A., & Perotti, R. (1995). Fiscal Expansions and Adjustments in OECD countries, *Economic Policy*, 205-248.



- Allayannis, G. and Ofek, E. (2001). Exchange rate exposure, hedging, and the use of foreign currency derivatives. *Journal of International Money and Finance*, 20(2), 273–296.
- Alm, J. (1999). Tax Compliance and Administration. In: W.B. Hildreth & J.A. Richardson (Eds.), *Handbook on Taxation*, pp.741-768. New York: Marcel Dekker, Inc.
- Amaghionyeodiwe, L. A. (2012). A causality analysis of tourism as a long-run economic growth factor in Jamaica. *Tourism Economics*, 18(5), 1125– 1133.
- Amagoh, F. (2008). Perspectives on organizational change: Systems and Complexity Theories. *The Innovation Journal: The public sector Innovation journal*, 13(3), 2-14.
- Ampomah, S. A., Mazouz, K. and Yin, S. (2013) The foreign exchange exposure of UK non-financial firms: A comparison of marketbased methodologies. *International Review of Financial Analysis*, 251–260.
- Andriotis, K. (2002). Scale of hospitality firms and local economic development – evidence from Crete, *Tourism Management*, 23(4), 333-341.
- Andrić, B. (2011). Čimbenici marketinškog okruženja u turizmu. *Praktični menadžment*, 2 (1), 41-50.
- Auken, H. E. V., & Lema, D. G. P. de. (2003). Financial Strategies of Spanish Firms: A Comparative Analysis by Size of Firm. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 17(1), 17–30.
- Babić, M. (2011). *Ekonomija – uvod u analizu i politiku*, Znanje d.o.o., Zagreb
- Baden-Fuller, C., & Mangematin, V. (2013). Business models: A challenging agenda. *Strategic Organization*, 11(4), 418–427.
- Bagdan, P. (2013). *Guest Service in the Hospitality Industry*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons Inc
- Balaguer, J., & Cantavella-Jordá, M. (2002). Tourism as a long-run economic growth factor: the Spanish case. *Applied Economics*, 34(7), 877–884.

- Balassa, B. (1978). Exports and economic growth: Further evidence. *Journal of Development Economics*, 5, 181 –189.
- Baletić, Z. et al. (1995). *Ekonomski leksikon*, Leksikografski zavod „Miroslav Krleža“ i Masmedia, Zagreb.
- Barrows, C. W., Powers, T., & Reynolds, D. (2012). *Introduction to Hospitality Industry*. Hoboken, New Jersey.
- Bartoluci, M. (2013). *Upravljanje razvojem turizma i poduzetništva*. Zagreb. Školska knjiga.
- Bartov, E., and Bodnar, G. M. (1994). Firm valuation, earnings expectations and the exchange-rate effect. *Journal of Finance*, 49(5): 1755–1785.
- Bateman, S., Snell, S., & Konopaske, R. (2016). *Management: Leading and Collaborating in a Competitive World*, McGraw-Hill Education.
- Baum, C. F. (2001). Residual diagnostics for cross-section time series regression models. *The Stata Journal*, 1(1), 101-104.
- Belloumi, M. (2010). The relationship between tourism receipts, real effective exchange rate and economic growth in tunisia. *International journal of tourism research*. 12, 550-560.
- Bertola, G. & Drazen, A. (1993). Trigger points and budget cuts: Explaining the effects of fiscal austerity, *American Economic Review* 83(1), 11-23.
- Bi, H. & Leeper E. M. (2010). Sovereign debt risk premia and fiscal policy in Sweden, Manuscript, Indiana University.
- Bi, H. (2009). Sovereign risk premia, fiscal limits and fiscal policy, Manuscript, Indiana University.
- Biagioli, A., Ortolani, G. G., Alivernini, A. (2003). The role of price factors for tourists from the euro zone: hints about the future of Italy's international receipts, In Lennon, J. J. (Eds.) *Tourism statistics: international perspectives and current issues*, Continuum, London.

- Bird, R. M. (1992). Taxing tourism in developing countries. *World Development*, 20(8), 1145–1158.
- Blake, A., Sinclair, T.M. & Campos Soria J.A. (2006). Tourism productivity. Evidence from the United Kingdom, *Annals of Tourism Research*, 33(4), 1099-1120.
- Blažević, B. (1999). Turizam u funkciji strategije gospodarskog razvoja Hrvatske. *Tourism and hospitality management*, 5 (1-2), 1-21.
- Bodnar, G. M. & Wong, F. M. H. (2003). Estimating exchange rate exposure: Issues in model structure. *Financial Management*, 32(1), 35–67.
- Bonham, C., & B. Gangnes (1996). Intervention Analysis with Cointegrated Time Series: The Case of the Hawaii Hotel Room Tax. *Applied Economics* 28, 1281–1293.
- Bowen, J. T. (1997). A market-driven approach to business development and service improvement in the hospitality industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 9, 334–344.
- Bowerman, B., L., & O'connell, R., T. (1990). *Linear statistical models: An applied approach*. Brooks/Cole.
- Breusch, T.S. and Pagan, A.R. (1980) The Lagrange Multiplier Test and Its Application to Model Specification in Econometrics. *Review of Economic Studies*, 47, 239-253.
- Brida, J. G., & Risso, W. A. (2010). Tourism as a determinant of long-run economic growth. *Journal of Policy Research in Tourism, Leisure and Events*, 2(1), 14–28.
- Bridgeland, D. M.; Zahavi, R. (2008). *Business modeling: a practical guide to realizing business value*. Morgan Kaufmann.
- Buble, M. (ur.) (1997) *Strategijski management*, Ekonomski fakultet Split.
- Buljat, M., Đorđević, S. & Franić, B. (2016) Efikasnost informacijskih tehnologija u turizmu Republike Hrvatske. *Transactions- The official journal of MESTE NGO*, 4 (2), 34-42.
- Capo´, J., Riera Font, A., & Rossello´ Nadal, J. (2007). Tourism and long-term growth. A Spanish perspective. *Annals of Tourism Research*, 34(3), 709 –726.

- Căruntu, A. L., & Dițoiu, M. C. (2014). The Perceptions of Hospitality Services of a Tourism Destination. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 109, 231–235.
- Case, K. E., Fair, R. C., Oster, S. M. (2012). *Principles of Macroeconomics*, 10th Edition, Prentice Hall, Boston, 287-301.
- Cerović, Z. (2010). *Hotelski menadžment*, Opatija: Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
- Chadeeand, D., & Mieczkowski, Z. (1987). An Empirical Analysis of the Effects of the Exchange Rate on Canadian Tourism. *Journal of Travel Research*, 26(1), 13–17.
- Chang, S., Gong, Y., & Shum, C. (2011). Promoting innovation in hospitality companies through human resource management practices. *International Journal of Hospitality Management*, 30, 812–818.
- Chenhall, R. H. (2003). Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting, Organizations and Society*, 28(2-3), 127–168.
- Chenhall, R., H., & Morris, D. (1986). The Impact of Structure, Environment, and Interdependence on the Perceived Usefulness of Management Accounting Systems, *The Accounting Review*, 61(1), 16-35.
- Chingarande, A. (2013). The relative effectiveness of Monetary and Fiscal policies on economic activity in Zimbabwe: An Error Correction approach, *International Journal of Management Sciences and Business Research*, 1(5), 1 -35.
- Chowdhury, A.R. (1986). Monetary and Fiscal Impacts on Economic Activities in Bangladesh A Note. *The Bangladesh Development Studies*, 14(.2):101-106.
- Christiano, L. J., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2009). When is the government spending multiplier large?, Manuscript, Northwestern University.
- Churchill, G.A., & Peter, J.P. (1995). *Marketing: Creating Value for Customers*.

- Coelli, T., Rao, D. S. P., & Battese, G. E. (2005). *An Introduction to Efficiency and Productivity Analysis*, Springer Publishing, New York.
- Combs, J. P., & Elledge, B. W. (1979). Effects of a Room Tax on Resort Hotel/Motels, *National Tax Journal*, 32(2), 201–207.
- Cooper, R., & Kaplan, R. S. (1991). Profit priorities from activity-based costing. *Harvard Business Review* May–June, 130–135.
- Copeland, T. E., & Weston, J. F. (1983). *Financial Theory and Corporate Policy*, Addison-Wesley Publishing Company.
- Corgel, J. B., & Gibson, S. (2005). The Use of Fixed-rate and Floating-rate Debt for Hotels. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, 46(4), 413-430.
- Corgel, J., Lane, J., & Walls, A. (2013). How currency exchange rates affect the demand for U.S. hotel rooms. *International Journal of Hospitality Management*, 35, 78–88.
- Corthay, L., & Loeprick, J. (2010). *Taxing Tourism in Developing Countries : Principles for Improving the Investment Climate Through Simple, Fair, and Transparent Taxation*. Investment Climate in Practice; No. 14. World Bank, Washington, DC.
- Crick, P. A., Spencer, A. (2011). Hospitality quality: new directions and new challenges. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 23, 463–478.
- Crkvenac, M. (1997). *Ekonomska politika*. Zagreb. Informator.
- Croes, R. (2006), A paradigm shift to a new strategy for small island economies: Embracing demand side economics for value enhancement and long term economic stability, *Tourism Management*, 27, 453-465.
- Crouch, G. I., Del Chiappa, G., & Perdue, R. R. (2019). International convention tourism: A choice modelling experiment of host city competition. *Tourism Management*, 71, 530-542.

- Daft, R. L., Sormunen, J., & Parks, D. (1988). Chief executive scanning, environmental characteristics, and company performance: An empirical study. *Strategic Management Journal*, 9(2), 123–139.
- Davig, T. & Leeper, E. M. (2010). Monetary-fiscal, policy interactions and fiscal stimulus, *European Economic Review*, No. 15133., Elsevier, 1-17.
- Davoud Mahmoudinia, D., Soderjani, E. S., & Pourshahabi, F. (2011). Economic Growth, Tourism Receipts and Exchange Rate in MENA zone: Using Panel Causality Technique, *Iranian Economic Review* 16(2)
- De Jong, A., Lingterink, J., and Macrae, V. (2006). A firm-specific analysis of the exchange rate exposure of Dutch firms, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17(1), 1–28
- De Kadt, E. (Ed.) (1979). *Tourism: Passport to development?* New York: Oxford University Press.
- Divisekera, S. (2003). A model of demand for international tourism, *Annals of Tourism Research*, Elsevier Science Ltd., Oxford, 30(1).
- Do Valle, P. O., Pintassilgo, P., Matias, A., & André, F. (2012). Tourist attitudes towards an accommodation tax earmarked for environmental protection: A survey in the Algarve. *Tourism Management*, 33(6), 1408-1416.
- Dojčić, I. et al. (2021). *Računovodstvo i porezi za poduzetnike*, TEB, Zagreb
- Dombrovski R. i Hodžić S. (2010). Utjecaj poreza na dodanu vrijednost na turizam // The 2010 EABR (Business) Conference Dublin, Irska
- Dombrovski, R., & Hodzic, S. (2010). Impact Of Value Added Tax On Tourism. *International Business & Economics Research Journal (IBER)*, 9(10)
- Dominguez, K. M. E., and Tesar, L. L. (2006). Exchange rate exposure. *Journal of International Economics*, 68(1): 188–218.

- Dragičević, D. (2013). Ekonomski položaj hrvatskoga hotelijerstva i mjere ekonomske politike, doktorska disertacija, University of Rijeka, Faculty of Tourism and Hospitality Management / Sveučilište u Rijeci, Fakultet za menadžment u turizmu i ugostiteljstvu
- Dražić Lutilsky, I., Gulin, D., Mamić Sačer, I., Tadijančević, S., Tušek, B., Vašiček, V., Žager, K. & Žager, L. (2010). Računovodstvo. Zagreb, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
- Drezgić, S. (2011). Interakcija fiskalne i monetarne politike, Novac i ekonomski rast: Monetarna politika ekonomskog rasta i zaposlenosti, Ekonomski fakultet Zagreb.
- Dritsakis, N. (2004). Tourism as a long-run economic growth factor: an empirical investigation for Greece using causality analysis, *Tourism Economics*, 10(3), 305-316.
- Durbarry, R. (2008) Tourism Taxes: Implications for Tourism Demand in the UK, *Review of Development Economics*, Blackwell Publishing Ltd, Oxford, 12(1).
- Durbarry, R., & Sinclair, M. T. (2003). Market shares analysis. *Annals of Tourism Research*, 30(4), 927–941.
- Dwyer, L., Forsyth, P., Rao, P. (2002). Destination Price Competitiveness: Exchange Rate Changes versus Domestic Inflation, SAGE Publications Ltd., London, 40(3).
- Dwyer, L., Forsyth, P., Spurr, R., & Hoque, S. (2012). Economic Impacts of a Carbon Tax on the Australian Tourism Industry. *Journal of Travel Research*, 52(2),
- Eurostat Database (2002-2019) from <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Falk, M. (2013). The sensitivity of tourism demand to exchange rate changes: an application to Swiss overnight stays in Austrian mountain villages during the winter season. *Current Issues in Tourism*, 18(5), 465–476.
- Fayissa, B., Nsiah, C., & Tadasse, B. (2008). Impact of tourism on economic growth and development in Africa. *Tourism Economics*, 14(4), 807 –818.
- Feltham, G.A., & Xie, J. (1994). Performance measure congruity and diversity in multitask principal/agent relations. *The Accounting Review* 69 (2), 429–453.

- Feng, R. & Morrison, A.M. (2007). Quality and value network. Marketing travel clubs, *Annals of Tourism Research*, 34(3), 588-609.
- Fereidunian, A., Lesani, H., Zamani, M. A., Sharifi Kolarijani, M. A., Hassanpour, N., Sharifi Mansouri, S. (2015). *Contemporary Issues in Systems Science and Engineering: A complex adaptive system approach to human-automation interaction in smart grid*, Poglavlje, ISBN:978-1-118-27186-5, Wiley, IEEE Press, New Jersey.
- Figini, P., & Vici, L. (2010). Tourism and growth in a cross section of countries. *Tourism Economics*, 16(4), 789 –805.
- Financijska agencija (FINA) godišnji financijski izvještaji poduzetnika 2002 – 2019.
- Fish, M. (1982). Taxing international tourism in West Africa, *Annals of Tourism Research*, Elsevier Science Ltd, Oxford, 9(1).
- Fleischer, A., & Rivlin, J. (2009). More or better?: Quantity and quality issues in tourism consumption. *Journal of Travel Research*, 47(3), 285–294.
- Forsyth, P., & Dwyer, L. (2002). Market Power and the Taxation of Domestic and International Tourism. *Tourism Economics*, 8(4), 377–399.
- Friedman, J. P. et al. (2000). Natuknica discount rate, *Dictionary of Business Terms*, 3rd Edition, Barron's Educational Series, New York.
- Fuji, E., Khaled, M., Mak, J. (1985). The exportability of hotel occupancy and other taxes, *National Tax Journal*, National Tax Association, Washington, 38(2).
- Fyall, A., & Garrod, B. (2005). *Tourism marketing. A collaborative approach*. Channel View: Clevedon
- Galičić, V., Ivanović, S (2008). Informacijska tehnologija i organizacijska kultura hotelskih poduzeća, *Informatologia*, 41(1), 33-38.
- Gerakis, Andreas S. (1965). Effects of Exchange-Rate Devaluations and Revaluations on Receipts from Tourism. *IMF Staff Papers*. Washington International Monetary Fund, 1(1), 365-384.



- Getz, D., & Petersen, T. (2005). Growth and profit-oriented entrepreneurship among family business owners in the tourism and hospitality industry. *International Journal of Hospitality Management*, 24(2), 219–242
- Ghartey, E. E. (2013). Effects of tourism, economic growth, real exchange rate, structural changes and hurricanes in Jamaica. *Tourism Economics*. Advance online publication.
- Gooroochurn, N. (2004). Tourism taxation: A theoretical and empirical investigation. In *ECOMOD International Conference on Input-Output and General Equilibrium: Data, Modelling and Policy Analysis*.
- Gooroochurn, N., & Thea Sinclair, M. (2005). Economics of tourism taxation. *Annals of Tourism Research*, 32(2), 478–498
- Greenwood, C. (2007). How do currency exchange rates influence the price of holidays?, *Journal of Revenue and Pricing Management*, Palgrave Macmillan, Basingstoke, 6(4).
- Gu, Z. (1995). The relationship between interest rate and tourism activities, *International Journal of Hospitality Management*, Elsevier Science Ltd., Oxford, 14(3-4), 239-243.
- Gulin, D., Vašiček, V., Dražić Lutilsky, I. (2018). *Računovodstvo II : evidentiranje poslovnih procesa*. Zagreb: Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
- Gunduz, L. & Hatemi-J, A. (2005) Is the tourism-led growth hypothesis valid for Turkey?, *Applied Economics Letters*, 12, 499-504
- Habibi, F. et al. (2009). Dynamic Model for International Tourism Demand for Malaysia: Panel Data Evidence, *International Research Journal of Finance and Economics*, Seychelles, 33
- Hagelin, N. and Pramborg, B. (2006). Empirical evidence concerning incentives to hedge transaction and translation exposure. *Journal of Multinational Financial Management*, 16 (2), 142–159.
- Hanks, S. (1990). The organizational life cycle: integrating content and process. *Journal of Small Business Strategy* 1, 1–13.

- Hassanien, A., Dale, C., Clarke, A., & Herriott, M. W. (2010). *Hospitality Business Development*. London: Routledge.
- He, J. and Ng, L. K. (1998). The Foreign Exchange Exposure of Japanese Multinational Corporations. *Journal of Finance*, 53(2), 733–753.
- Hiemstra, S. J., & Ismail, J. A. (1992). Analysis of room taxes levied on the lodging industry. *Journal of Travel Research*, 31(1), 42-49.
- Hiemstra, S., Wong, K. K. F. (2002). *Factors Affecting Demand for Tourism in Hong Kong*, *Journal of Travel & Tourism Marketing*, Routledge, London, 13(1-2).
- Hodžić, S. (1992), *Poslovno okruženje poduzeća // Radovi - Sveučilište u Splitu*. Ekonomski fakultet. 5(2), 163-184
- Horngren, C. T., Datar, S. M. & Foster, G. (2003). *Cost accounting: a managerial emphasis*. Upper Saddle River, NJ: Prentice-Hall.
- Hudson, S., Meng, F., So, K. K. F., Smith, S., Li, J., & Qi, R. (2019). The effect of lodging tax increases on US destinations. *Tourism Economics*, 27(1), 205–219
- Hutson, E. and Stevenson, S. (2010). Openness, hedging incentives and foreign exchange exposure: A firm-level multi-country study. *Journal of International Business Studies*, 41(1), 105–122.
- Im, E., and M. Sakai (1996). A Note on the Effect of Changes in Ad Valorem Tax Rates on Net Revenue of Firms: An Application to the Hotel Room Tax. *Public Finance Quarterly* 24, 397–402.
- Ivandić, N. i Gatti, P. (2008). Učinci promjene oporezivanja dodane vrijednosti na poslovanje hrvatskog hotelijerstva, 56 (4), 455-469
- Jawaid, S.T., Arif, I., & Naeemullah, S.M. (2010). Comparative analysis of monetary and fiscal policy: a case study of Pakistan. *Munich Personal RePEc Archive*, MPRA paper no. 30850.
- Jelčić, B. (2001). *Javne financije*. RRIF, Zagreb.

- Jorion, P. (1990). The exchange rate exposure of U.S. multinationals. *Journal of Business*, 63(3), 331–345.
- Jurković, P. (2002) *Javne financije*, Masmedia, Zagreb.
- Kandampully, J. (2006). The new customer-centred business model for the hospitality industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 18, 173–187.
- Kaplan, R.S., Norton, D.P. (1992). The balanced scorecard—measures that drive performance. *Harvard Business Review* 70, 71–79.
- Karimi, A., Faroughi, P., & Rahim, K. A. (2015). Modeling and Forecasting of International Tourism Demand in ASEAN Countries. *American Journal of Applied Sciences*, 12(7), 479–486.
- Karmarkar, U.S., Lederer, P.J., Zimmerman, J.L. (1990). Choosing manufacturing production control and cost accounting systems. In: Kaplan, R. (Ed.), *Measures for Manufacturing Excellence*. Harvard Business School Press, Boston, MA.
- Kent, T., Omar, O. (2003). *Retailing*, Palgrave Macmillan' NY.
- Khandwalla, P. N. (1972). The Effect of Different Types of Competition on the Use of Management Controls. *Journal of Accounting Research*, 10(2), 275.
- Khoshnevis Yazdi, S., & Khanalizadeh, B. (2016). Tourism demand: a panel data approach. *Current Issues in Tourism*, 20(8), 787–800.
- Kim, H.J., Chen, M-H. & Jang, SC.S. (2006). Tourism expansion and economic development: the case of Taiwan, *Tourism Management*, 27, 925-933.
- Langvinienė, N., & Daunoravičiūtė, I. (2015). Factors Influencing the Success of Business Model in the Hospitality Service Industry. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 213, 902–910.
- Lee, S. K. (2014). Revisiting the impact of bed tax with spatial panel approach. *International Journal of Hospitality Management* 41, 49–55.

- Lee, C. C. & Chang, C-P. (2008). Tourism development and economic growth: A closer look to panels, *Tourism Management*, 29, 180-192.
- Lee, C. G. (2012). Tourism, trade, and income: Evidence from Singapore. *Anatolia*, 23(3), 348– 358.
- Lee, J. W., & Kwag, M. (2013). Green growth and sustainability: The role of tourism, travel and hospitality service industry in Korea. *Journal of Distribution Science*, 11(7), 15–22.
- Leeper, E. M. (1991). Equilibria under active and passive monetary and fiscal policies, *Journal of Monetary Economics* 27(1), 129-147.
- Leeper, E. M. (2010). *Monetary Science, Fiscal Alchemy*, NBER Working Paper Series.
- Leeper, E. M., et al. (2009). Fiscal foresight and information flows. NBER Working Paper No. 14630.
- Lemmetyinen, A. & Go, F.M. (2009). The key capabilities required for managing tourism business networks, *Tourism Management*, 30, 31- 40.
- Levy, H. & Sarnat, M. (1984). *Portfolio and Investment Selection: Theory and Practicem*, Prentice/Hall International.
- Lim, C. (2006). A Survey of Tourism Demand Modelling Practice: Issues and Implications. In *International Handbook on the Economics of Tourism*, L. Dwyer and P. Forsyth, eds. Cheltenham, UK and Northampton, MA: Edward Elgar. 45–72.
- Linder, J. & Cantrell, S. (2000). Carved in water: Changing business models fluidly. *Accenture Institute for Strategic Change Research Report*, pp. 8-10.
- Litos, C. I., Politis, Y. N., Grigoroudis, E. T., Moustakis, V. S. (2011). A Sector-Oriented Methodology for the Development of Business Excellence Model – An Application in the Greek Hotel Industry. *Journal of Quality Assurance in Hospitality Tourism*, 12, 83–103.
- Lorde, T., Francis, B., & Drakes, L. (2011). Tourism services exports and economic growth in Barbados. *The International Trade Journal*, 25(2), 205 –232.

- Lovrinović, I. i Ivanov, M. (2009). Monetarna politika. Zagreb: RRIF plus d.o.o.,
- Lupoli, C. A., Morse, W. C., Bailey, C., & Schelhas, J. (2014). Assessing the impacts of international volunteer tourism in host communities: A new approach to organizing and prioritizing indicators. *Journal of Sustainable Tourism*, 22(6), 898-921.
- Magretta, J. (2002). Why business models matter. Harvard Business School.
- Mahangila, D., & Anderson, W. (2017). Tax Administrative Burdens in the Tourism Sector in Zanzibar: Stakeholders' Perspectives. *SAGE Open*, 7(4).
- Mahmoudinia.D., Pourshahabi, F., & Salimi Soderjani, E. (2011). Economic Growth, Tourism Receipts and Exchange Rate in MENA zone: Using Panel Causality Technique. *Iranian Economic Review (IER)*, 2(16), 129-146.
- Mak, J. (1988). Taxing hotel room rental in the U.S, *Journal of Travel Research*, SAGE Publications Ltd, London, 27(1).
- Mak, J., & Nishimura, E. (1979). The Economics of a Hotel Room Tax. *Journal of Travel Research*, 17(4), 2–6.
- Mamić, H. (2015). Panel analiza značaja visokog obrazovanja u zemljama Srednje i Istočne Europe. Diplomski rad, Ekonomski fakultet, Split.
- Marston, R. C. (2001). The effects of industry structure on economic exposure. *Journal of International Money and Finance*, 20(2), 149–164
- Marvel, W. M., Johnson, C. B. (1997). A crisis of currency or creativity? Problems and prospects for the Swiss hotel industry, *International Journal of Hospitality Management*, Elsevier Science Ltd., Oxford, 16(3).
- Mason, R.B. (2007). The External Environment's Effect on Management and Strategy: A Complexity Theory Approach. *Management Decision*, 45, 10-28.
- McIntosh, R. W., & Goeldne, C. R. (1986). *Tourism: Principles, Practices, Philosophies*, Tourism-Hospitality Series.
- McKiernan, P. (1997). Strategy past; strategy futures. *Long Range Planning*, 30(5), 790–798.

- McKinnon, D.R.I. (1964). Foreign exchange constraint in economic development and efficient aid allocation, *Economic Journal*, 74, 388- 409.
- McMahon, M. (1999). Tourism Taxation: No Such Thing as a Free Lunch?
- Mele, C., Pels, J., Polese, F. (2010),. A brief review of systems theories and their managerial applications. in *Service Science*, 2(1/2), 126-135.
- Mills, B. M., Rosentraub, M. S., & Jakar, G. (2019). Tourist tax elasticity in Florida: Spatial effects of county-level room tax rate variation. *Tourism Management Perspectives*, 31, 174- 183.
- Mishkin, F. S., i Eakins, S. G. (2005). *Financijska tržišta*, Zagreb: Mate.
- Muehlhausen, J. (2012). *Business Models For Dummies*. New York. John Wiley & Sons.
- Mullines, L. (2010). *Management and Organisational Behaviour*, 9th Edition, Pearson Education Limited, Edinburgh Gate Harlow, Essex, England.
- Mutuku, C., & Koech, E. (2014). Monetary and fiscal policy shocks and economic growth in Kenya: VAR econometric approach, *Journal of World Economic Research*, Volume 3, Issue 6, December 2014, Pages: 95-108.
- Myers, R., H. (1990). *Classical and modern regression with applications*. Belmont, California: Duxbury Press.
- Narayan, P. K. (2004). Fiji's tourism demand: The ARDL approach to cointegration. *Tourism Economics*, 10(2), 193 –206.
- Nguyen, H. and Faff, R. (2003). Can the use of foreign currency derivatives explain the variations in foreign exchange exposure? Evidence from Austrian companies. *Journal of Multinational Financial Management*, 13(3), 193–215.
- Odhiambo, N. M. (2011). Tourism development and economic growth in Tanzania: Empirical evidence from the ARDL-bounds testing approach. *Economic Computation & Economic Cybernetics Studies and Research*, 45(3), 71–83.

- Opstad, L., Hammervold, R., & Idsø, J. (2021). The influence of income and currency changes on tourist inflow to Norwegian campsites: The case of Swedish and German visitors. *Economies*, 9(3), 104.
- Panian, Ž. (2000). Elektroničko poslovanje – šansa Hrvatskog gospodarstva u 21. Stoljeću. *Ekonomski pregled*, 51 (3-4), 268-280.
- Parać, B. (2008). Poduzetničko računovodstvo i financijsko izvještavanje. Zagreb, MEP.
- Paramati, S. R., Alam, M. S., & Chen, C.-F. (2016). The Effects of Tourism on Economic Growth and CO2 Emissions: A Comparison between Developed and Developing Economies. *Journal of Travel Research*, 56(6), 712–724.
- Patro, D. K., Wald, J. K. and Wu, Y. (2002). Explaining exchange rate risk in world stock markets: A panel approach. *Journal of Banking and Finance*, 26, 1951–1972.
- Pellinen, J. (2003). Making price decisions in tourism enterprises. *International Journal of Hospitality Management*, 22(2), 217–235.
- Perić, J., Blažević, B. & Dragičević, D. (2014). Utjecaj mjera ekonomske politike na ekonomski položaj i konkurentnost hotelskih poduzeća. *Ekonomski pregled : mjesečnik Hrvatskog društva ekonomista Zagreb*, 65 (5), 416-452.
- Peršić, M. & Janković, S. (2006). Menadžersko računovodstvo hotela. Zagreb, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika ; Fakultet za turistički i hotelski menadžment Opatija.
- Pirjevec, B. (2008). Turizam – jučer, danas, ... Karlovac: Veleučilište u Karlovcu.
- Pizzini, M. J. (2006). The relation between cost-system design, managers' evaluations of the relevance and usefulness of cost data, and financial performance: an empirical study of US hospitals. *Accounting, Organizations and Society*, 31(2), 179–210.
- Pravilnik o dopuni Pravilnika o razvrstavanju poslovnih subjekata prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti 2007. – NKD 2007., NN 45/2009

- Pravilnik o razvrstavanju poslovnih subjekata prema Nacionalnoj klasifikaciji djelatnosti – NKD 2002, NN 52/2003).
- Radišić, F. (1988). *Ekonomika i organizacija poslovanja u hotelijerstvu*, Otokar Keršovani Opatija, Opatija.
- Rakić, B., & Rađenović, T. (2013). Efikasnost monetarne i fiskalne politike u Srbiji. *Industrija*, 41 (2).
- Reid, D. R., & Bojanic, D., C. (2009). *Hospitality Marketing Management*, John Wiley & Sons.
- Ridderstaat, J., Croes, R., & Nijkamp, P. (2013). *Tourism and long-run economic growth in Aruba*. *International Journal of Tourism Research*. Advance online publication.
- Roller, D. (1996). *Fiskalna politika u teoriji i praksi*. Zagreb: Informator.
- Rukelj, D. (2009). "Modelling Fiscal and Monetary Policy Interactions in Croatia Using Structural Vector Error Correction Model", *Privredna kretanja i ekonomska politika*, 121(19), 27-58.
- Ružić. D. (2000). *Upravljanje marketingom u ugostiteljstvu*, Ekonomski fakultet Osijek, Osijek.
- Sakai, M. (2009), Public sector investment in tourism infrastructure, in Larry Dwyer and Peter Forsyth, *International Handbook on the Economics of Tourism*, eds., (Cheltenham, UK: Edward Elgar).
- Sanni, A. (2005). Contentious issues in Tax Administration and Policy in Nigeria: A State Governors Perspective. Paper Presentation by Executive Governor of Zamfara State at the 1st National Retreat on Taxation.
- Sanni, M. R., Amusa, N. A., & Agbeyangi, B. A. (2012). Potency of Monetary and Fiscal policy instruments on economic activities of Nigeria (1960-2011), *Journal of African Macroeconomic Review*, 3(2), 171-176.
- Serrat. O. (2012). *Business model innovation*. Washington, DC: Asia Development bank.
- Sharma, A., Perdue, R. R., & Nicolau, J. L. (2020). The Effect of Lodging Taxes on the Performance of US Hotels. *Journal of Travel Research*.



- Sharma, S. & Tomić, D. (2012). *Ekonomska politika i makroekonomski management*. Zagreb, Mikrorad.
- Singh, A., Upneja, A. (2007). The Determinants of the Decision to Use Financial Derivatives in the Lodging Industry, *Journal of Hospitality & Tourism Research*, SAGE Publications Ltd, London, 32(4).
- Singh, S. (2009). How market orientation and outsourcing create capability and impact business performance. *Thunderbird International Business Review*, 51(5), 457–471.
- Škrabić Perić, B. (2012). Utjecaj stranog vlasništva banke na njezin kreditni rizik u zemljama srednje i istočne Europe: dinamički panel modeli. Doktorska disertacija, Ekonomski fakultet, Split.
- Smith, W. (2001). Chaos Theory and postmodern organization, *International Journal Organization Theory and behavior*, 4 (3-4), 259-286.
- Stefanović, Ž. (1997). *Poslovni sistem i njegovo okruženje*, Beograd.
- Str Global (2002 -2019) from <https://str.com/>.
- Swenson, C. (2022). Empirical Evidence on the Economic Impacts of Hotel Taxes. *Economic Development Quarterly*, 36(1), 33–42.
- Swenson, D. (1995) The benefits of activity-based cost management to the manufacturing industry. *Management Accounting Research* 7(2), 167–180.
- Tang, C. F. (2013). Temporal Granger causality and the dynamic relationship between real tourism receipts, real income, real exchange rates in Malaysia. *International Journal of Tourism Research*, 15(3), 272–284.
- Tang, C. F., & Abosedra, S. (2012). Small sample evidence of the tourism-led growth hypothesis in Lebanon. *Current Issues in Tourism*. Advance online publication.
- Taylor, J. B., (1993). Discretion versus rules in practice. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy* 39, 195.-214.

- Taylor, M. J., & England, D. (2006). Internet marketing: web site navigational design issues. *Marketing Intelligence & Planning*, 24(1), 77–85.
- Tica, J. (2013). Kvaliteta proizvoda, produktivnost i ravnotežni tečaj, Zbornik radova 20. tradicionalnog savjetovanja Hrvatskoga društva ekonomista: Ekonomska politika Hrvatske u 2013. godini, Hrvatsko društvo ekonomista, Opatija, 14-16.
- Timmons, J., (2003). *New Venture Creation*, sixth ed. Irwin Publishing, Homewood, IL.
- Tintor, J. (2009). *Poslovna analiza*, Masmedia, Zagreb.
- Torbica, S. (2003). Utjecaj fiskalnog sustava na poslovanje hotelskih poduzeća u Republici Hrvatskoj, Sveučilište u Rijeci, Rijeka.
- Trabandt, M. & Uhlig, H. (2009). How far are we from the slippery slope? The Laffer curve revisited. NBER Working Paper.
- Trang, N. H. M., & Duc, N. H. C. (2013). The contribution of tourism to economic growth in Thua Thien Hue Province, Vietnam. *Middle East Journal of Business*, 4(1), 70 –77.
- Tsai, M. (1999). Impact of stock prices and interest rates on tourism consumption, ProQuest Dissertations and Theses, ABI/INFORM Global.
- Tse, R. Y. C. (2001). Estimating the Impact of Economic Factors on Tourism: Evidence from Hong Kong. *Tourism Economics*, 7(3), 277–293.
- Tyebjee, T. T., & Bruno, A. V. (1984). A Model of Venture Capitalist Investment Activity. *Management Science*, 30(9), 1051–1066.
- Uniamikogbo, S., & Enoma, A. I. (2001). The Impact of Monetary Policy on Manufacturing Sector in Nigeria. *The Nigeria Economic and Financial Review*, 3(2) 37-45
- Uwubanmwun, A., & Aisien, N. L., (2002). The impact of Fiscal and Monetary policies on Agricultural Productivity in Nigeria. A Co-integration and Error Correction model, *BIU Journal of Social and Management Sciences*, 1(1), 158-171.
- Vanegas Sr, M. & Croes, R.R. (2003), Growth, development and tourism in small economy: evidence from Aruba, *International Journal of Tourism Research*, 5, 315-330.

- Wason, G. et al. (2008). The Impact of Lower VAT Rates on UK Visitor Attractions and Accommodation, Summary Report, The British Association of Leisure Parks, Piers and Attractions.
- Weng, C-C. & Wang, K-K. (2004). Scale and scope economies of international tourist hotels in Taiwan, *Tourism Management*, 25, pp. 761-769.
- Wirtz, J., Kimes, S. E., Theng, J. H. & Patterson, P. (2003). Yield management: Resolving potential customer conflicts. *Journal of Revenue and Pricing Management* 2(3), 216 – 226.
- Wooldridge, J., M. (2012). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. 5th Edition, Mason Ohio: South-Western Cengage Learning.
- World Travel & Tourism Council (WTTC) from <https://wttc.org/>
- Wu, P.-C., Liu, S.-Y., Hsiao, J.-M., & Huang, T.-Y. (2016). Nonlinear and time-varying growth-tourism causality. *Annals of Tourism Research*, 59, 45–59.
- Yamano, T. (2009). *Advanced Econometrics, lecture notes, Advanced Econometrics (Ph,D, Course)*, National Graduate Institute for Policy Studies.
- Žager, K., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Ježovita, A. i Lajoš, Ž. (2021). *Analiza financijskih izvještaja, načela – postupci – slučajevi, peto izdanje*, Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika, Zagreb.
- Žager, K., Tušek, B., Mamić Sačer, I., Sever Mališ, S., Žager, L. (2016). *Računovodstvo I - Računovodstvo za neračunovođe*. Zagreb. Hrvatska zajednica računovođa i financijskih djelatnika.
- Zakon o računovodstvu, NN 109/2007.
- Zakon o računovodstvu, NN 146/2005.
- Zakon o računovodstvu, NN 78/2015.
- Županov, J. (1973). *Ciljevi dugoročnog razvoja*. Ekonomski institut. Zagreb.

**PRILOG 1: BAZA PODATAKA KORIŠTENIH NEZAVISNIH I ZAVISNIH  
VARIJABLI U MODELU**

## ILUSTRACIJE

### POPIS TABLICA

<b>Tablica 1.</b> Rangiranje hrvatskoga turizma u odnosu na odabrane konkurentske zemlje za razdoblje od 2002. do 2019. godine .....	76
<b>Tablica 2.</b> Rangiranje hrvatskoga hotelijerstva (skupina „Hoteli i sličan smještaj”) u odnosu na odabrane konkurentske zemlje za razdoblje od 2013. do 2019. godine	87
<b>Tablica 3.</b> Pokazatelji likvidnosti skupine „Hoteli i sličan smješta” za razdoblje od 2002. do 2019. godine .....	90
<b>Tablica 4.</b> Pokazatelji zaduženosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” u razdoblju od 2002. do 2019. godine.....	92
<b>Tablica 5.</b> Pokazatelji aktivnosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” u razdoblju od 2002. do 2019. godine .....	94
<b>Tablica 6.</b> Pokazatelji ekonomičnosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” za razdoblje od 2002. do 2019. godine .....	95
<b>Tablica 7.</b> Pokazatelji profitabilnosti skupine „Hoteli i sličan smještaj” za razdoblje od 2002. do 2019. godine .....	96
<b>Tablica 8.</b> Varijable s punim nazivom, pokratama i objašnjenjem .....	122
<b>Tablica 9.</b> Deskriptivna statistika varijabli korištenih u modelu .....	130
<b>Tablica 10.</b> Rezultati testiranja multikolineranosti između odabranih mjera ekonomske politike korištenih u modelu .....	131
<b>Tablica 11.</b> Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti mjera ekonomske politike i ukupnih prihoda .....	132
<b>Tablica 12.</b> Model 1; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i ukupnih prihoda hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom .....	133
<b>Tablica 13.</b> Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti mjera ekonomske politike i zaposlenosti .....	135

<b>Tablica 14.</b> Model 2; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i zaposlenosti u hotelskim poduzećima – model s fiksnim efektom.....	136
<b>Tablica 15.</b> Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti ekonomske politike i dobiti .....	138
<b>Tablica 16.</b> Model 3; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i dobiti hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom .....	139
<b>Tablica 17.</b> Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti ekonomske politike i imovine .....	140
<b>Tablica 18.</b> Model 4; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i imovine hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom .....	141
<b>Tablica 19.</b> Rezultati testova za odabir najprikladnijeg modela međuovisnosti ekonomske politike i investicija .....	143
<b>Tablica 20.</b> Model 5; rezultati panel analize međuovisnosti odabranih mjera ekonomske politike i investicija hotelskih poduzeća – model s fiksnim efektom.....	144
<b>Tablica 21.</b> Sumarni prikaz rezultata panel analize odabranih mjera ekonomske politike i poslovanja hotelskih poduzeća.....	155

## POPIS GRAFIKONA

<b>Grafikon 1.</b> Krivulja potražnje za hotelskim smještajem.....	46
<b>Grafikon 2.</b> Izravan doprinos turizma BDP-u za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje od 2002 do 2019. godine (u mlrd. USD) .....	71
<b>Grafikon 3.</b> Udio turizma u BDP-u za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine (u % BDP-a) .....	72
<b>Grafikon 4.</b> Prihodi od međunarodnoga turizma za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine (u mlrd. USD).....	73
<b>Grafikon 5.</b> Prihod od međunarodnog turizma po glavi stanovnika za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine (u USD).....	74

<b>Grafikon 6.</b> Broj dolazaka međunarodnih turista u Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine .....	75
<b>Grafikon 7.</b> Godišnji broj dolazaka u skupini „Hoteli i sličan smještaj” za Hrvatsku i odabrane konkurentske zemlje u razdoblju od 2002. do 2019. godine .....	78
<b>Grafikon 8.</b> Broj objekata u skupini „Hoteli i sličan smještaj” u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2002. do 2019. godine.....	79
<b>Grafikon 9.</b> Broj zaposlenih u skupini „Hoteli i sličan smještaj” u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama u razdoblju od 2008. do 2019. godine.....	80
<b>Grafikon 10.</b> Produktivnost rada u skupini „Hoteli i sličan smještaj” u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2011. do 2019. godine (u tis. EUR) .....	81
<b>Grafikon 11.</b> Prosječna ostvarena cijena (ADR) u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2002. do 2019. godine (u EUR) .....	83
<b>Grafikon 12.</b> Prihod po raspoloživoj sobi (RevPAR) u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemalja za razdoblje od 2002. do 2019. godine (u EUR) .....	84
<b>Grafikon 13.</b> Godišnja stopa zauzetosti smještajnih kapaciteta u Hrvatskoj i odabranim konkurentskim zemljama za razdoblje od 2002. do 2019. godine (u %) ..	85