

UDK: 640(497.12) | DOI: 10.5937/etp2302151P

Datum prijema rada: 06.4.2023.

Datum korekcije rada: 21.4.2023.

Datum prihvatanja rada: 27.4.2023.

EKONOMIJA

TEORIJA I PRAKSA

Godina XVI • broj 2

str. 151–176

STRUČNI RAD

## DETERMINANTE USPEHA POSLOVANJA HOTELA: STUDIJA SLUČAJA REPUBLIKA SRBIJA

Pimić Miroslav<sup>1</sup>

Marković Zlatomir<sup>2</sup>

Dinić Goran<sup>3</sup>

Radivojević Nikola<sup>4</sup>

**Sažetak:** U radu se ispituje uticaj ključnih determinanti uspeha poslovanja hotela u Republici Srbiji. Istraživanje je sprovedeno za period od 2015. do 2020. godine na uzorku od 23 hotela. Izabrana dužina perioda posmatranja pokriva dovoljan vremenski interval da bi se primenom dinamičkog modela panel analize obuhvatile sve heterogenosti u strukturi jedinica posmatranja, ali i njene promene tokom vremena. Adekvatna veličina uzorka određena imajući u vidu veličinu populacije, željeni nivo poverenja i veličinu dozvoljenu grešku uzorkovanja. Rezultati istraživanja pokazuju da determinante poput uspeha poslovanja iz prethodnog perioda, efikasnost upotrebe ukupnih poslovnih sredstava, pripadnost lancu hotela, veličina i povećanje indeksa koncentracije hotela imaju pozitivan uticaj na uspeh poslovanja hotela, odnosno da determinante poput zaduženosti hotela, operativnog leveridža i starosti hotela imaju negativan uticaj na uspeh

<sup>1</sup> Gradska uprava grada Valjeva, Karađorđeva 64, 14000 Valjevo, e-mail: miroslavpimic@gmail.com

<sup>2</sup> Beogradska akademija za poslovne i umetničke strukovne studije, Bulevar Kraljice Marije 73, 11000 Beograd, e-mail: zlatomir.markovic@gmail.com

<sup>3</sup> Akademija tehničko vaspitačkih strukovnih studija, Aleksandra Medvedeva 20, 18000 Niš, e-mail: profesor.goran@gmail.com

<sup>4</sup> Akademija strukovnih studija, Trg topolivaca, 34000 Kragujevac, e-mail: radivojevic034@gmail.com

*poslovanja. Determinante poput kvaliteta upravljanja zaštitom životne sredine i društveno odgovorno poslovanje hotela nemaju značajan uticaj na uspeh poslovanja hotela u Republici Srbiji.*

***Ključne reči:*** *determinante poslovanja hotela / profitabilnost / panel analiza / Republika Srbija / GMM ocenjivač.*

## UVOD

Poslednjih godina postoji veliko interesovanje stručne i akademske javnosti za izučavanje načina poslovanja, kao i faktore uspeha poslovanja privrednih subjekata koji posluju u oblasti ugostiteljstva. Razlog tome nalazi se u činjenici da ugostiteljstvo predstavlja jedan od najbrže rastućih sektora turizma (de Grosbois, 2012), odnosno da privredni subjekti iz ove grane privrede imaju veliki uticaj na razvoj privrede. Hoteli i hotelski lanci imaju veliki uticaj na razvoj nacionalnih ekonomija jer generišu velike prilive novca i zapošljavaju veliki broj radnika, što pozitivno utiče na smanjenje stope nezaposlenosti. Ovaj uticaj je naročito evidentan za zemlje u razvoju koje se ne odlikuju značajnim sekundarnim sektorom i koje nastoje da putem diverzifikacije privrednih aktivnosti smanje zavisnost od primarnih i ekstraktivnih grana privrede i akceleriraju ekonomski rast nacionalne ekonomije.

U okviru ovih interesovanja moguće je identifikovati tri velike grupe istraživanja. Prvu grupu čine istraživanja koja proučavaju uticaj finansijskih faktora uspeha poslovanja hotela. Takva istraživanja sprovedi su Skuflic i Mlinaric (2015), Xuan (2015), Singh et al., (2016), Seal i Kumaran (2017), Dimitric et al., (2018, 2019), i dr. U okviru ovih istraživanja moguće je izdvojiti istraživanja koja su proučavala uticaj eksternih faktora, kao što su stopa bruto domaćeg proizvoda, stopa inflacija, devizni kurs, volatilnost cena finansijske aktive, struktura i razvijenost finansijskog tržišta, uticaj ekonomske krize i dr. (Leong & Hui, 2014; Singh et al., 2016). Analiza rezultata spomenutih istraživanja ukazuje da povoljni makroekonomski uslovi deluju pozitivno na uspeh poslovanja hotela i da različiti finansijski sistemi i ekonomska struktura utiču na dostupnost kapitala neophodnog za poslovanje hotela. Međutim, dominantna istraživanja jesu ona koje su za predmet istraživanja imala proučavanje uticaj internih finansijskih faktora na uspeh poslovanja

hotela, kao što su zaduženost hotela, likvidnost i solventnost, marža, novčani tokovi, struktura kapitala, operativni leveridž i sl. Takva istraživanja sprovedi su Tang i Jang (2007), Macas Nunes et al., (2009), Agiomirgianakis et al., (2012, 2013), Alarcon i Masperra (2015), Skuflic i Mlinaric (2015), Tan (2017), Dimitric et al., (2018, 2019) i dr. Ukoliko se izuzme postojanje oprečnih nalaza u pogledu uticaja stope inflacije na uspeh poslovanja, analiza rezultata ovih istraživanja nedvosmisleno ukazuje da se smer uticaja finansijskih faktora na uspeh poslovanja hotela može jasno predvideti na osnovu osnovnih postulata finansijske teorije. Otvoreno pitanje ostaje samo intenzitet uticaja ovih faktora. Stepenn uticaja ovih faktora na uspeh poslovanja hotela uslovljen je ostalim faktorima poslovanja. Stoga se nameće potreba izučavanja njihovog uticaja zajedno sa ostalim faktorima.

Drugu grupu istraživanja čine studije koje su za predmet istraživanja imale proučavanje uticaja faktora upravljanja, kao što su menadžment hotela, sistem upravljanja kvalitetom, sistem upravljanja prihodima hotela, sistem upravljanja zaštitom životne sredine i sl. Pored istraživanja koja su se bavila kvalitetom i stavovima menadžmenta i zaposlenih u hotelima na uspeh poslovanja (Sparks & Bradley, 2014; Martinez-Martinez et al., 2019; Koch et al., 2020), dominantna grupa istraživanja jeste ona koja je proučavala značaj i uticaj upravljanja kvalitetom na uspeh poslovanja hotela. Takva istraživanja sprovedi su Radojevic et al., (2018), González-Mansilla et al., (2019), Padma i Ahn (2020), Savaş (2020) i dr. Primarni fokus ovih istraživanja bio je na proučavanju uticaja različitih dimenzija kvaliteta usluge hotela na uspeh poslovanja hotela. Zajedničko ovim istraživanjima jeste da upućuju na jasan zaključak da kvalitet usluge hotela ima značajan uticaj na uspeh poslovanja hotela. Danas, ne samo u širim, već i u stručnim, akademskim krugovima dominira uverenje da kvalitet doprinose uspehu poslovanja hotela. Međutim, malo je istraživanja koja proučavaju uticaj korporativne društvene odgovornosti hotela na uspeh poslovanja. Naročito je ovo evidentno za zemlje u razvoju, kakva je Republika Srbija.

Treću grupu istraživanja čine studije koje su proučavale uticaj opštih faktora poslovanja na uspeh hotela, kao što su veličina, starost, lokacija i sl. (Agiomirgianakis et al., 2013; Kasim et al., 2016; Ben Aissa & Goaid, 2016; Sánchez-Medina, 2016; Menicucci, 2018; Dimitric et al., 2019; Murimi et al., 2021). Različiti autori su predstavili oprečne rezultate značaja i uticaja ovih faktora, od toga da pojedini faktori imaju različit

smer uticaja, pa do toga pojedini faktori nemaju značaj ili da ih ne treba izučavati. Nepostojanje jedinstvenog stava u pogledu značaja ovih faktora, kao i oprečni rezultati njihovog uticaja na uspeh poslovanja hotela, nameću potrebu njihovog izučavanja u konkretnim slučajevima i uslovima poslovanja.

Imajući u vidu prethodno navedeno, jasno je da postoji potreba za istovremenim proučavanjem sve tri grupe faktora poslovanja. Činjenica je da nisu rađena na primeru hotela koji posluju u Republici Srbiji, izučavanje ove teme nameće kao imperativ. Otuda, cilj ovog rada jeste da se ispita uticaj faktora na uspeh poslovanja hotela u Republici Srbiji. Pregledom stručne literature jasno se uočava osnovna podela faktora uspeha poslovanja hotela na prethodno navedene tri grupe. Međutim, u okviru ovih grupa moguće je identifikovati veliki broj faktora poslovanja. Iz tog razloga za potrebe ovog istraživanja faktori su izabrani uzimajući u obzir sledeće kriterijume: 1) da u literaturi nema jedinstvenog stava po pitanju njihovog uticaja; 2) da nisu bili predmet značajnijih istraživanja kod nas i 3) da postoje dostupni podaci. Shodno ovim kriterijumima predmet proučavanja su zaduženost hotela, starost, veličina, lokacija, pripadnost lancu hotela i korporativna društvena odgovornost.

## **PREGLED LITERATURE**

Budući da hoteli generišu velike prilive novca, da zapošljavaju značajan broj radnika, ne čudi zašto je uspeh njihovog poslovanja predmet brojnih istraživanja. Stručna i akademska javnost posebnu pažnju poklanjaju načinima njihovog poslovanja i faktorima koji utiču na uspeh. Veliki broj radova fokus stavlja na kvalitet usluge i sadržaj ponude hotela. Ovo je i razumljivo, budući da izbor hotela od strane gostiju zavisi od atraktivnosti sadržaja usluge hotela, odnosno od dimenzija kvaliteta usluge. Međutim, nezavisno od prethodno navedenog, sva istraživanja vezana za uspeh poslovanja hotela, prema načinu iskazivanja uspeha poslovanja mogu se podeliti u dve velike grupe. Prvu grupu čine istraživanja koja su uspeh poslovanja hotela iskazivale preko satisfakcije i lojalnosti gostiju. Takva istraživanja sprovedi su Sparks i Bradley (2014), Kim et al., (2016), Adzoyi i Klutse (2015), Radojevic et al., (2018), Ahani et al., (2019), González-Mansilla et al., (2019), Artuđer (2020) i dr. Drugu grupu čine istraživanja

koja su za predmet proučavanja imale uticaj različitih faktora poslovanja hotela na finansijske performanse poslovanja hotela. Među prvima takva istraživanja sprovedi su Brown i Dev (1999), koji su uspeh iskazivali preko stope profita. Nisu retka istraživanja koja su uspeh poslovanja hotela iskazivala u sličnim finansijskim indikatorima uspeha poslovanja hotela i pokazateljima osnovnih ekonomskih principa poslovanja. Tako, Sigala (2004) ispituje uticaj faktora poslovanja hotela na produktivnost, Barros i Santos (2006), Bresciani et al., (2015) i Poldrugovac et al., (2016) na efikasnost poslovanja, Sainaghi (2011) na prihod po dostupnoj sobi, Agiomirgianakis et al., (2013), Ben Aissa i Goaid (2014, 2016), Skuflic i Mlinaric (2015), Dimitric et al., (2018, 2019) na prinos na sopstvena sredstva odnosno aktivu.

Nezavisno od prethodno rečenog, analiza studija o faktorima uspeha poslovanja hotela, čiji su rezultati istraživanja objavljeni u vodećim časopisima iz oblasti turizma, restoraterstva i hotelijerstva u periodu od 1963. do 2016. godine, implicira da je moguće identifikovati tri grupe faktora uspeha poslovanja hotela: 1) finansijske faktore, 2) faktore upravljanja i 3) opšte faktore poslovanja hotela. Iako je u okviru jedne, odnosno druge grupe moguće identifikovati veliki broj faktora poslovanja, Alvarez-Ferrer et al., (2018) identifikovali su ključne faktore u okviru ove tri grupe: zaduženost hotela, stopa marže, operativni leveridž, kvalitet menadžmenta hotela, sistem upravljanja kvalitetom; sistem upravljanja zaštitom životne sredine i korporativna društvena odgovornost, veličina, starost i lokaciju hotela. Rezultati analize istraživanja objavljenih nakon 2016. godine, takođe su u skladu sa rezultatima prethodno spomenutim zapažanjem.

Finansijski faktori bili su predmet brojnih istraživanja. Tako zaduženost hotela, bila je predmet interesovanja kod González i Jareño (2014), Ben Aissa i Goaid (2014), Skuflic i Mlinaric (2015), Tan (2017), Dimitric et al. (2019) i dr. Zajedničko navedenim istraživanjima jeste da ističu: 1) da postoji negativna korelacija između stope zaduženosti hotela i uspeha poslovanja. Ovo objašnjavaju činjenicom da se sa rastom stope zaduženosti hotela povećavaju troškovi zaduživanja, što za posledicu ima smanjenje stope profitabilnosti. Stoga se očekuje da će hoteli sa višim koeficijentima solventnosti biti uspešniji u poslovanju u odnosu na one sa nižim koeficijentima; 2) da su mali, porodični i nezavisni hoteli zaduženiji u odnosu na velike hotelske lance; 3) da je stopa zaduženosti hotela u korelaciji sa poteškoćama koje hoteli imaju u pristupanju različitim

izvorima finansiranja i ceni pozajmljenog kapitala. Naročito je ovo evidentno u slučaju malih, porodičnih i nezavisnih hotela, koji su zbog niske snage pregovaranja izloženi višim troškovima zaduživanja. Pored ovoga, nalazi Tang i Jang (2007) i Tan (2017) ukazuju da veća stopa zaduženosti implicira veću izloženost hotela finansijskom riziku jer veću izloženost riziku moraju vlasnicima kapitala da kompenzuju većim profitom. U slučaju malih, porodičnih i nezavisnih hotela ovaj faktor dobija na značaju i zbog činjenice da se često suočavaju sa problemom održavanja tekuće likvidnosti. Međutim, ovi nalazi su u suprotnosti sa osnovnim postulatima teorije finansija i efekta leveridža, prema kojoj povećanje zaduženosti treba da dovede do povećanja stope prinosa na sopstveni kapital (Radivojević et al., 2022). Na osnovu nalaza apostrofiranih istraživanja očekivano je će veća stopa zaduženosti hotela imati negativan uticaj na uspeh poslovanja.

Stopa obrta aktive hotela bili su predmet proučavanja kod Avelini Holjevac (2001), Lee et al., (2014), Dimitric et al., (2019) i dr. Svi ovi autori saglasni su u stavu da se uspeh poslovanja hotela može unaprediti ubrzavanjem koeficijenata obrta raspoloživih sredstava. Naročito je ovo važno u slučaju malih i nezavisnih hotela jer oni pod nepovoljnijim uslovima dolaze do svežeg kapitala. Usporevanje obrta sredstava, preko opadanja obima prodaje, negativno utiče na prinos na investicije, što u krajnjoj instanci za posledicu ima smanjenje marže hotela, a time i njene profitabilnosti (Martorell & Mulet, 2009). Novčanim rezervama imaju veći nivo sigurnosti i manje fiksne troškove kamate. Agiomirgianakis et al., (2012), Alarcon i Masperra (2015), Yang et al., (2015) i Arikian (2017) izučavali su uticaj operativnog leveridža. Značaj ovog faktora uspeha poslovanja hotela nalazi se u činjenici da u hotelijerstvu fiksni troškovi zauzimaju dominantan udeo u strukturi ukupnih troškova poslovanja. Iz tog razloga Amat i Campa (2011) naglašavaju značaj poznavanja ponašanja ukupnih troškova poslovanja hotela. Zajednički zaključak ovih istraživanja jeste da efekat operativnog leveridža ima negativan uticaj na profitabilnost hotela.

Faktori upravljanja takođe su bili predmet brojnih istraživanja. Sistem upravljanja hotelima, bio je predmet interesovanja kod Claver-Cortes et al., (2007), Fernández i González (2008), Pereira et al., (2011), Amat i Campa (2011), Ivanova i Ivanov (2015), Hodari et al., (2017). Nalazi ovih istraživanja ukazuju da izbor odgovarajućeg sistema upravljanja hotelom

značajno doprinosi poboljšanju ekonomskih rezultata. Takođe, njihovi rezultati ukazuju da je izbor odgovarajućeg sistema upravljanja determinisan, pre svega veličinom i vlasničkom strukturom hotela, odnosno da je moguće identifikovati određeni obrazac izbora optimalnog sistema upravljanja hotela. Po pravilu, velikim hotelskim lancima upravljaju vlasničke kompanije, koje su vlasnici određenih brendova, dok mali i nezavisni hoteli imaju tendenciju da angažuju profesionalni menadžment putem različitih ugovora o upravljanju ili franšizi. Interesantan nalaz ovih istraživanja jeste da su ugovori o upravljanju evoluirali od nevlasničkih ugovora do ugovora o vlasništvu, kao i činjenica da ciljevi između vlasnika i uprave hotela često nisu kompatibilni. Implikacije ove neusklađenosti ogledaju se u neefikasnosti upravljanja imovinom hotelom, što se negativno odražava na uspeh poslovanja hotela (Hodari et al., 2017). Ivanova i Ivanov (2015) otkrili su da je stepen ove kompatibilnosti veći kod hotela koji pripadaju lancu hotela, nego u slučaju nezavisnih hotela kod koji je upravljanje povereno profesionalnom menadžmentu. Slične nalaze predstavili su i Fernández i González (2008), posebno apostrofirajući na problem moralnog hazarda koji je evidentniji u slučaju profesionalnog menadžmenta kod nezavisnih hotela, nego u slučaju kada hotel pripada lancu hotela. Oba istraživanja su utvrdila da stepen neusklađenosti između ciljeva vlasnika hotela i profesionalne uprave hotela negativno utiče na efikasnost upravljanja hotelom.

Ukoliko se zanemare studije, koje su za predmet proučavanja imale uticaj kvaliteta usluge hotela na zadovoljstvo gostiju, može se reći da je sistem upravljanja kvalitetom bio predmet interesovanja u najvećem broju studija koje su se bavile faktorima uspeha poslovanja hotela (Pereira et al., 2011; Rubio et al., 2011; Tari & Pereira, 2012; Alonso et al., 2012; Ladhari, 2012; Llach et al., 2016; Arbelo-Pérez et al., 2017). Ova istraživanja su jedinstvena u zaključku. Ukazuju da sistem upravljanja kvalitetom, preko kvaliteta usluge hotela, imidža, zadovoljstva zaposlenih i gostiju ima pozitivan uticaj na rezultate poslovanja hotela.

Sa jačanjem svesti turista o značaju održivog razvoja i zaštite životne sredine, poslednjih godina sva veća pažnja se poklanja proučavanju uticaja društveno odgovornog ponašanja, odnosno značaju posedovanja efikasnih sistema upravljanja zaštitom životne sredine. Autori, poput Martinez i del Bosque (2013), Martinez-Martinez et al., (2019) proučavali su značaj posedovanja znanja, informacija i politika, koje hotelima omogućavaju da se efikasno bave pitanjima životne sredine. Rezultati

njihovih istraživanja ukazuju na značaj posedovanja pojedinaca koji imaju znanja iz ove oblasti. Tzschentke et al., (2008) i López-Gamero et al., (2011) navode da lični stavovi menadžera hotela igraju centralnu ulogu u odlukama o upravljanju životnom sredinom. Sa druge strane, Park et al., (2014) otkrili su da postoji diskrepanca između stavova i ponašanja menadžmenta hotela u kontekstu održivosti, što implicira da stavovi ili namere menadžera hotela da se ponašaju *održivo* ne dovode nužno do odgovarajućeg ponašanja. Iz tog razloga važno je da hotel poseduje efikasan sistem upravljanja zaštitom životne sredine. U prilog ovoga svedoče brojna istraživanja (Segarra et al., 2012; Molina-Azorín et al., 2015; Abdel-Maksoud et al., 2016). Zajednički nalazi ovih studije jesu da posedovanje efikasnog sistema upravljanja zaštitom životne sredine doprinosi značajnom smanjenju troškova poslovanja.

Pitanje korporativne društvene odgovornosti kao faktor uspeha poslovanja hotela, primarno je bila predmet interesovanja kod autora poput, Milovanovic-a (2014), Benavides-Velasco, et al., (2014), García i Del Bosque-a (2015), Dinu-a i Nistorescu-a (2015), Bogetic-a et al., (2016), Medrado-a i Jackson-a (2016), Kim-a et al., (2017). Zajedničko ovim istraživanjima jeste nalaz da su najveći hotelski lanci koncept korporativne društvene odgovornosti prihvatili kroz implementaciju kodeksa ponašanja, najboljih ekoloških praksi, eko-oznake i indikatore ekološkog učinka. Nalazi ovih studija, takođe, impliciraju da efikasna implementacija ovih koncepata zavisi od kvaliteta upravljanja ljudskim resursima u hotelima, odnosno od razumevanja zaposlenih o važnosti korporativne društvene odgovornosti za uspeh poslovanja. Osnovni nedostatak ovih studija jeste da u istraživanju nisu uključila male i nezavisne hotele. Nalazi Kornilaki et al., (2019) jasno ukazuju da je prihvatanje koncepta korporativne društvene odgovornosti kod malih i nezavisnih hotela primarno determinisano stavom vlasnika hotela. Naime, rezultati njihove kvalitativne analize ukazuju da prihvate prakse održivosti i korporativne društvene odgovornosti zavisi od njihovog uverenja u samoefikasnost. Nedostatak istraživanja koja obuhvataju male i nezavisne hotele nameće imperativ daljeg izučavanja ovog faktora u hotelijerstvu.

Analiza stručne literature ukazuje da su opšti faktori poslovanja hotela najčešće bili predmet izučavanja, ali i kontroverznih zaključaka. Tako, Agiomirgianakis et al., (2012) izveštavaju o pozitivnom uticaju starosti na



uspeh poslovanja. Nalazi ovih istraživanja sugerišu da se uspeh poslovanja hotela povećava sa starošću zbog uticaja akumuliranog „učenja kroz rad“, reputacije i lojalnosti (Assaf & Cvelbar, 2011; Agiomirgianakis et al., 2012). Međutim, nalazi Ben Aissa i Goaid-a (2014, 2016), Skuflic i Mlinaric (2015) ukazuju na suprotno. Dimitric et al., (2019) iznose očekivanje da bi mlađi hoteli trebalo da budu uspešniji jer su obično moderniji i skloniji primeni novih tehnologija i usluga kojima lako mogu privući veći broj gostiju, posebno one sa većom kupovnom moći. Slično je i sa lokacijom. De Jorge i Suárez (2014), Lee (2014) i Kalnins (2016) navode da je lokacija najvažniji opšti faktor uspeha poslovanja hotela, dok Bresciani et al., (2015) ističu da ovaj faktor nije potrebno izučavati u uslovima kada su atrakcije na destinaciji podjednako dostupne svim hotelima. Lee i Jang (2012), navode da u uslovima preterane koncentracije hotela slične cenovne konkurentnosti, lokacija ima negativan uticaj na uspeh poslovanja hotela. Značaj veličine hotela navele su brojne autore, poput Hernández et al., (2012), Ben Aissa i Goaid (2014), Alarcon i Masperra (2015), Skuflic i Mlinaric-a (2015), Kasim et al., (2016), Andreu et al., (2017), da izučavaju njen uticaj na uspeh poslovanja. Važno je istaći da su autori koristili različite kriterijume za grupisanje hotela prema veličini, kao i da su koristili različite indikatore za veličinu, kao što su broj zaposlenih, vrednosti aktive, veličina ostvarene dobiti ili ostvarenog prometa, ukupni prihodi i sl. Posledica ovoga jeste da ne postoji jasan konsenzus o uticaju veličine hotela na uspeh poslovanja. Dominira stav da veličina hotela ima pozitivan uticaj na uspeh poslovanja. Autori, poput Claver-Cortes et al., (2007), Macas Nunes et al., (2009), Agiomirgianakis et al., (2012) i Tan (2017), ovo opravdavaju postojanjem ekonomije obima, mada je veliki broj istraživanja koja ukazuju na negativan uticaj veličine na uspeh poslovanja. Ovo je naročito evidentno kod istraživanja koja su veličinu iskazivala preko broja zaposlenih i proučavala produktivnost hotela.

Uprkos činjenici da postoji veliki broj stručnih i naučnih radova koji su za predmet proučavanja imali različite faktore poslovanja na uspeh poslovanja hotela, retka su istraživanja koja su istovremeno proučavala sve tri grupe faktora uspeha poslovanja hotela. Značaj istovremenog proučavanja ključnih faktora poslovanja hotela nalazi se u činjenici da su hoteli istovremeno izloženi dejstvu svih ovih faktora, odnosno da korelacije između faktora utiču na povećanje ili redukovanje uticaja pojedinačnih faktora na uspeh poslovanja hotela. Ovo je naročito vidljivo

u kontekstu primene modela panel podataka, a posebno primene dinamičkih modela panel podataka. Takva istraživanja su karakteristična za druge sektore uslužne delatnosti. U oblasti hotelijerstva takva istraživanja sprovedli su Agiomirgianakis et al., (2013), Skuflic i Mlinaric (2015), Tan (2017), Dimitric et al., (2018, 2019) i dr. Međutim, ova i slična istraživanja nisu obuhvatili sve faktore koje su Alvarez-Ferrer et al., (2018) identifikovali kao ključne.

## VARIJABLE I METODOLOGIJA ISTRAŽIVANJA

Kako je već istaknuto, osnovni cilj rada jeste da se ispita uticaj ključnih faktora poslovanja na uspeh poslovanja hotela koji posluju u Republici Srbiji. Istraživanje je sprovedeno za period od 2015. do 2020. godine. Izabrana dužina perioda posmatranja pokriva dovoljan vremenski interval da bi se primenom dinamičkog modela panel analize obuhvatile sve heterogenosti u strukturi jedinica posmatranja, ali i njene promene tokom vremena (Radivojevic et al., 2019). Adekvatna veličina uzorka određena imajući u vidu veličinu populacije, nivo poverenja od 95% i dozvoljenu grešku uzorkovanja od  $\pm 5\%$ , koja se pojavljuje kao standard u istraživanjima u oblasti turizma (Muler Gonzalez et al., 2018). Uzimajući u obzir da populaciju čini 451 hotel (Ministarstvo trgovine, turizma i telekomunikacije Republike Srbije, 2022), istraživanje je sprovedeno na uzorku od 23 hotela i to: dva hotela sa jednom zvezdicom, četiri hotela sa dve zvezdice, osam hotela sa tri zvezdice, devet hotela sa četiri zvezdice i jedan hotel sa pet zvezdica. Podaci su prikupljeni iz baze podataka Amadeus (<https://www.bvdinfo.com/en-us/our-products/data/international/amadeus>).

Izbor indikatora za opisivanje ključnih faktora poslovanja hotela u skladu je sa prethodno analiziranom literaturom, što je prikazano u tabeli 1, uz napomenu da će faktori upravljanja biti iskazani pomoću binarnih varijabli i to da li hotel pripada lancu hotela ili se radi o nezavisnom hotelu; da li hoteli poseduju sertifikovan sistem upravljanja zaštitom životne sredine, odnosno koncept korporativne društvene odgovornosti.

**Tabela 1.** *Faktori uspeha poslovanja hotela*

<i>Faktori uspeha hotela</i>	<i>Indikator</i>
<b>Finansijski faktori uspeha poslovanja hotela</b>	
Zaduženost hotela	Racio zaduženosti hotela
Marža i obrt aktive	Koeficijent obrta ukupne poslovne imovine
Operativni leveridž	Odnos između kontribucionog dobitka i profita hotela
<b>Faktori upravljanja hotelom</b>	
Menadžment hotela	Hotelski lanac ili nezavisni hotel
Sistem upravljanja kvalitetom	Posedovanje sertifikata
Sistem upravljanja zaštitom životne sredine	Posedovanje sertifikata
Korporativna društvena odgovornost	Posedovanje sertifikata
<b>Opšti faktori poslovanja hotela</b>	
Starost hotela	Broj godina od osnivanja
Veličina hotela	Logaritam prihoda od prodaje
Lokacija hotela	<i>Herfindahl-Hirschman-ov indeks koncentracije</i>

Izvor: Autor

Uspeh poslovanja hotela, kao zavisna varijabla u modelu iskazan je u obliku stope prinosa na ukupnu aktivu hotela, što je u skladu sa radovima brojnih autora (Ben Aissa & Goaid, 2014; Skuflic & Mlinaric, 2015; Dimitric et al., 2019).

Primena dinamičkog modela analize panel podataka će omogućiti ne samo da se kvantifikuju uticaji ključnih faktora poslovanja na uspeh poslovanja hotela, već će omogućiti i da se kvantifikuje uticaj uspeha poslovanja hotela iz prethodnog perioda na uspeh poslovanja u tekućem periodu (Radivojević et al., 2019; Radivojevic & Jovović, 2017). Istraživanja Agiomirgianakis et al., (2013), Skuflic i Mlinaric (2015), Tan (2017), Dimitric et al., (2018, 2019) ukazuju na opravdanost primene panel analiza prilikom istraživanja uticaja faktora poslovanja na uspeh poslovanja hotela. Za potrebe ovog istraživanja razvijen je ekonometrijski model, koji se može prikazati na sledeći način:

$$ROA_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 ROA_{i,t-1} + \beta_3 sol_{i,t} + \beta_4 kop_{i,t} + \beta_5 lev_{i,t} + \beta_6 mh_{i,t} + \beta_7 kv_{i,t} + \beta_8 me_{i,t} + \beta_9 csr_{i,t} + \beta_{10} age_{i,t} + \beta_{11} size_{i,t} + \beta_{11} HHI_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Pri čemu su:

- $ROA_{i,t}$  - stopa prinosa na aktivu *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $ROA_{i,t-1}$  - stopa prinosa na aktivu *i*-tog hotela u (*t-1*) vremenskom periodu
- $sol_{i,t}$  - stopa zaduženosti *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $kop_{i,t}$  - koeficijent ukupne poslovne imovine *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $lev_{i,t}$  - operativni leveridž *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $mh_{i,t}$  - pripadnost hotelskom lancu *i*-ti hotel u (*t*) vremenskom periodu
- $kv_{i,t}$  - posjedovanje sertifikovanog sistema upravljanja kvalitetom *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $me_{i,t}$  - posjedovanje sertifikovanog sistema upravljanja zaštitom životne sredine *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $csr_{i,t}$  - sertifikovana korporativna društvena odgovornost *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $age_{i,t}$  - starost *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $size_{i,t}$  - veličina *i*-tog hotela u (*t*) vremenskom periodu
- $HHI_t$  - Herfindahl-Hirschman-ov indeks koncentracije u (*t*) vremenskom periodu
- $\varepsilon_{i,t}$  - slučajna greška modela

Uključivanje stope prinosa na aktivu iz prethodnog perioda u model može dovesti do problema endogenosti. Iz tog razloga za ocenu parametara modela izabran je GMM ocenjivač. Budući da primena GMM ocenjivača zahteva da varijable budu diferencirane tehnikom diferencijacije prvog reda, u konačnoj formi model izgleda:

$$\Delta ROA_{i,t} = \beta_1 + \beta_2 \Delta ROA_{i,t-1} + \beta_3 \Delta sol_{i,t} + \beta_4 \Delta nos_{i,t} + \beta_5 \Delta lev_{i,t} + \beta_6 \Delta mh_{i,t} + \beta_7 \Delta kv_{i,t} + \beta_8 \Delta me_{i,t} + \beta_9 \Delta csr_{i,t} + \beta_{10} \Delta age_{i,t} + \beta_{11} \Delta size_{i,t} + \beta_{11} \Delta HHI_t + \Delta \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Pri čemu je  $\Delta$  operator diferencijacije prvog reda. Naime, očekivano je da ROA iz prethodnog perioda budu u korelaciji sa greškom model  $\Delta\varepsilon_{i,t}$ . Otuda se očekuje pristrasnost u modelu. Kako bi se ovaj problem rešio u literaturi predložena je upotreba validnih instrumenata. S obzirom na to da je  $ROA_{i,t-2}$  visoko korelisan sa  $ROA_{i,t} - ROA_{i,t-1}$ , a nije u korelaciji sa  $\varepsilon_{i,t} - \varepsilon_{i,t-1}$ , to je očekivano da ova varijabla bude validan instrument u modelu. Za testiranje validnosti instrumenta korišćen je Sarganov test za identifikaciju.

## EMPIRIJSKA ANALIZA I DISKUSIJA DOBIJENIH REZULTATA

U tabeli 2 prikazani su rezultati deskriptivne statistike prikupljenih podataka. ROA se kreće od -2.412 do 2.344, što ukazuje na veoma visok disparitet između minimalne i maksimalne vrednosti profitabilnosti među hotelima. U prilog ovome svedoči i veoma visoka vrednost standardne devijacije ROA. Negativna vrednost koeficijenta asimetrije u kombinaciji sa veoma visokom vrednošću koeficijenta spljoštenosti ukazuje na veću verovatnoću ostvarivanja negativnih rezultata poslovanja u budućnosti u odnosu na pozitivne. Međutim, pozitivna srednja vrednost ROA kazuje da su hoteli u proseku bili uspešni u poslovanju. Slična je situacija i kada se analizira deskriptivna statistika ove varijable u trenutku (t-1). Velika diskrepanca između maksimalne i minimalne vrednosti varijable *sol*, kao i velika vrednost standardne devijacije ove varijable jasan je znak da postoje velike razlike u stepenu zaduženosti hotela. Takođe, velika diskrepanca između maksimalne i minimalne vrednosti varijable *kop* ukazuje na veliku razliku u efikasnosti upotrebe ukupne poslovne imovine hotela. Prosečna vrednost ove varijable ukazuje da u proseku, hoteli na svaki dinar uložen u prosečnu ukupnu poslovnu imovinu ostvare oko 2 dinara neto prihoda od prodaje. Uprkos činjenici da je za hotele karakteristično da su im visoki fiksni troškovi, prosečna vrednost varijable koja reprezentuje koeficijent operativnog leveridža ukazuje da hoteli uspevaju da prihodima iz poslovanja pokriju fiksne troškove poslovanja. Srednja vrednost varijable *mh* ukazuje da oko jedne trećine hotela iz uzorka (7) pripada nekoj većoj grupaciji, dok srednja vrednost varijable *kv* ukazuje da hoteli u Republici Srbiji značajnu pažnju posvećuju sistemu upravljanja kvalitetom. Suprotno je u slučaju upravljanja zaštitom životne sredine i korporativnoj društvenoj odgovornosti. Analiza deskriptivne statistike varijable *HHI* jasno ukazuje da se tržišta učešća ne

menjaju u značajnom procentu među hotelima, odnosno da oni uspešno čuvaju svoje pozicije na tržištu. Prosečna vrednost ove varijable ukazuje na značajnu konkurenciju na tržištu među hotelima.

**Tabela 2.** Deskriptivna statistika izabраниh varijabli

	$ROA_t$	$ROA_{t-1}$	$sol$	$kop$	$lev$	$mh$	$kv$
Sredina	2.344	2.781	0.179	1.981	3.295	0.304	0.826
Stand. devijacija	1.063	2.213	5.704	1.517	12.110	0.470	0.387
Koef. Spoljoštenosti	11.331	8.667	-0.432	4.812	-3.251	-1.7128	1.521
Koef. asimetrije	-1.538	-1.461	0.165	3.412	-2.416	0.911	-1.823
Minimum	-2.412	-2.231	0.020	0.984	-2.821	0	0
Maksimum	2.109	3.119	0.910	4.580	9.845	1	1
	$me$	$csr$	$age$	$size$	$HHI$		
Sredina	0.217	0.173	11.950	9.285	784.82		
Stand. devijacija	0.421	0.387	6.211	3.899	4.15		
Koef. Spoljoštenosti	0.161	1.522	3.184	-0.466	-0.04		
Koef. asimetrije	1.467	1.843	1.651	-0.822	1.13		
Minimum	0	0	5		781.65		
Maksimum	1	1	31		793.95		

Izvor: Autori

Kako bi se identifikovao potencijalni problem multikolinearnosti, sprovedena je analiza korelacije između varijabli. U tabeli 3 prikaza je matrica korelacije. Budući da ne postoji jaka korelacija između varijable u daljoj analizi su zadržane sve varijable.

**Tabela 3. Matrica korelacije**

	$ROA_t$	$ROA_{t-1}$	$sol$	$kop$	$lev$	$mh$	$kv$	$me$	$csr$	$age$	$size$	$HHI$
$ROA$	1.000											
$ROA_{t-1}$	0.054	1.000										
$sol$	-0.06	-0.03	1.000									
$kop$	0.019	0.059	0.169	1.000								
$lev$	0.552	0.412	0.401	-0.241	1.000							
$mh$	0.241	0.014	-0.401	0.050	0.822	1.000						
$kv$	-0.28	0.103	0.475	0.347	0.108	0.334	1.000					
$me$	-0.37	-0.04	0.021	-0.027	0.507	0.274	0.166	1.000				
$csr$	0.144	0.049	-0.053	0.433	-0.579	-0.182	0.127	-0.355	1.000			
$age$	0.313	0.101	-0.024	-0.297	0.486	0.014	-0.089	0.250	-0.717	1.000		
$size$	0.241	0.092	0.047	0.093	0.258	0.166	0.211	0.047	0.234	0.117	1.000	
$HHI$	0.115	0.348	0.090	0.174	0.226	0.020	0.130	0.057	0.217	0.220	0.307	1.000

Izvor: Autori

Validna primena panel analize podrazumeva da serije podataka pokazuju osobine stacionarnosti. Iz tog razloga u radu je izvršeno testiranje prisustva jediničnog korena u panel podacima primenom Levin–Lin–Chu (LLC) testa. Rezultati su dati u tabeli 4. Nestacionarnost je zabeležena samo u slučaju varijabli  $ROA_t$ ,  $ROA_{t-1}$ ,  $sol$ ,  $kop$  i  $lev$ .

**Tabela 4. Rezultati LLC testa**

Variable		LLC test	Variable		LLC test
$ROA_{i,t}$	Level	0.314	$sol$	Level	0.201
	1. Diferenijala	0.000***		1. Diferenijala	0.000***
$ROA_{t-1}$	Level	0.141	$kop$	Level	0.174
	1. Diferenijala	0.000***		1. Diferenijala	0.000***
$sol$	Level	0.201			
	1. Diferenijala	0.000***			

Izvor: Autori

Primenom GMM ocenjivača ocenjeni su parametri modela (2). Rezultati ocene parametara modela prikazani su u tabeli 5.

**Tabela 5.** *Ocene parametara modela (2) dobijene primenom GMM ocenjivača*

Varijable	Koeficijenti	p-vrednost	Varijable	Koeficijenti	p-vrednost
konstanta	2.081	0.000	kv	0.138	0.036
ROAt-1	0.024	0.008	me	-0.174	0.341
sol	0.011	0.036	csr	0.016	0.892
kop	0.023	0.012	age	-0.010	0.011
lev	-0.044	0.009	size	2.050	0.047
mh	0.070	0.038	HHI	0.024	0.024
AR(1)					0.024
AR(2)					0.851
Sarganov test					0.662

Izvor: Autori

Sarganov test za prekomernu identifikaciju ukazuje da se prihvata nulta hipoteza validnosti izabranih instrumenata. Testovi za serijsku korelaciju prvog i drugog reda daju očekivane vrednosti. Test za serijsku korelaciju prvog reda odbacuje nultu hipotezu da nema serijske korelacije prvog reda, ali ne odbacuje nultu hipotezu da ne postoji serijska korelacija drugog reda. To je ono što se očekuje u modelu (2).

Analiza ocene parametara modela (2) prikazanih u tabeli 5 pokazuje sledeće:

1. da postoji statistički značajna i pozitivna veza između stope uspeha poslovanja hotela iz tekućeg perioda i iz prethodnog perioda. Ovaj rezultat je potvrđen u literaturi, naglašavajući značaj uspeha poslovanja;
2. da postoji statistički značajna i negativna veza između stope zaduženosti hotela i njegovog uspeha poslovanja. Ovakav nalaz u skladu je sa teorijskim očekivanjima, što se objašnjava činjenicom da se sa rastom stope zaduženosti hotela povećavaju troškovi zaduživanja, što za posledicu ima smanjenje stope profitabilnosti;
3. da postoji statistički značajna i pozitivna veza između efikasnosti upotrebe ukupne poslovne imovine hotela i njegovog uspeha poslovanja. Ovakav nalaz u skladu je sa teorijskim očekivanjima, ukazujući na značaj efikasnog upravljanja imovinom. Budući da



koeficijent obrta ukupne poslovne imovine predstavlja najuopšteniji pokazatelj efikasnosti korišćenja poslovnih sredstava preduzeća koji u sebi integriše koeficijente obrta pojedinih kategorija imovine, nesumnjivi interes hotela jeste maksimiziranje ovog koeficijenta, što je objektivno limitirano mogućnostima maksimiziranja obrta pojedinih kategorija imovine;

4. da postoji statistički značajna i negativna veza između operativnog leveridža i uspeha poslovanja hotela. Ovakav nalaz u skladu je sa rezultatima brojnih istraživanja, koja ukazuju na značaj poznavanja strukture troškova, pre svega fiksnih troškova. Budući da fiksni troškovi imaju značajan udeo u poslovanju hotela, to povećanje vrednosti varijable *lev* ukazuje na veliki udeo fiksnih troškova u poslovanju hotela;
5. da postoji statistički značajna i pozitivna veza između pripadnosti lancu hotela i uspeha poslovanja. Ovakav nalaz sugerise da pripadnost hotelskom lancu znači posedovanje određenih veština, iskustva i resursa koji imaju značaja na uspeh poslovanja hotela;
6. da upravljanje zaštitom životne sredine ne predstavlja značajan faktor uspeha poslovanja hotela u Republici Srbiji. Ovakav nalaz suprotan je očekivanjima. Ukazuje ili da korisnici usluga hotela ne vrednuju u značajnoj meri društveno odgovorno ponašanje hotela;
7. da korporativna društvena odgovornost hotela ne predstavlja značajan faktor uspeha poslovanja hotela u Republici Srbiji. Takođe, ovakav nalaz u suprotnosti je sa očekivanjima, budući ovakav vid ponaša ima pozitivan uticaj na imidž preduzeća. Imajući u vidu značaj koji imidž i rejting hotela imaju za privlačenje posetilaca, ovakav nalaz je iznenađujući i upućuje na nedovoljnu svest posetilaca hotela o značaju korporativne društvene odgovornosti;
8. da postoji statistički značajna i negativna veza između starosti hotela i uspeha poslovanja. Ovakav nalaz u skladu je sa istraživanjima Skulilic i Mlinaric (2015) i svedoče u prilog stavu Dimitrica et al., (2019) da su mlađi hoteli uspešniji jer su moderniji i skloniji primeni novih tehnologija i usluga;
9. da postoji statistički značajna i pozitivna veza između veličine hotela i uspeha poslovanja. Ovakav nalaz može se objasniti time da

veliki hoteli koji posluju u Republici Srbiji uspešno iskorišćavaju efekte ekonomije obima;

10. da postoji statistički značajna i pozitivna veza između HHI i uspeha poslovanja. Prilikom tumačenja ovog nalaza treba biti oprezan jer rast HHI indeksa znači smanjenje koncentracije na tržištu. Nalaz treba tumačiti da smanjenje koncentracije pozitivno utiče da uspeh poslovanja hotela. Drugim rečima, povećanje udela individualnog hotela pozitivno utiče na uspeh poslovanja.

## ZAKLJUČAK

U radu se ispituje uticaj ključnih determinanti uspeha poslovanja hotela u Republici Srbiji. Brojna istraživanja identifikovala su veliki broj determinanti uspeha poslovanja hotela. Može se reći da su saglasna u tome da veliki broj faktora utiče na uspeh poslovanja. U principu saglasna su da se ona mogu grupisati u tri velike grupe determinanti: finansijske faktore uspeha poslovanja, faktore upravljanja hotelima i opšte faktore uspeha poslovanja. Međutim, autori nisu saglasni po pitanju značaja i smera uticaja pojedinih determinanti na uspeh poslovanja hotela. Rezultati njihovih istraživanja kreću se od toga da pojedini faktori imaju različit smer uticaja, pa do toga da pojedini faktori nemaju značaj ili da ih ne treba izučavati. Pored toga, teškoće u identifikovanju ključnih faktora uspeha poslovanja hotela potiču iz činjenice da se njihov uticaj proučava iz različitih perspektiva i teorijskih koncepata. Nepostojanje jedinstvenog stava u pogledu značaja ovih faktora, kao i oprečni rezultati njihovog uticaja na uspeh poslovanja hotela nameću potrebu njihovog izučavanja u konkretnim slučajevima i uslovima poslovanja. Iz ovog stava potiče i potreba za ovim istraživanjem.

Istraživanje je sprovedeno za period od 2015. do 2020. godine na uzorku od 23 hotela. Izabrana dužina perioda posmatranja pokriva dovoljan vremenski interval da bi se primenom dinamičkog modela panel analize obuhvatile sve heterogenosti u strukturi jedinica posmatranja, ali i njene promene tokom vremena. Adekvatna veličina uzorka određena imajući u vidu veličinu populacije, željeni nivo poverenja i veličinu dozvoljenu grešku uzorkovanja. Rezultati istraživanja pokazuju da determinante poput uspeha poslovanja iz prethodnog perioda, efikasnost upotrebe ukupnih poslovnih sredstava,

pripadnost lancu hotela, veličina i povećanje indeksa koncentracije hotela imaju pozitivan uticaj na uspeh poslovanja hotela, odnosno da determinante poput zaduženosti hotela, operativnog leveridža i starosti hotela imaju negativan uticaj na uspeh poslovanja. Determinante poput kvaliteta upravljanja zaštitom životne sredine i društveno odgovorno poslovanje hotela nemaju značajan uticaj na uspeh poslovanja hotela u Republici Srbiji.

## LITERATURA

1. Abdel-Maksoud, A., Kamel, H., & Elbanna, S. (2016). Investigating relationships between stakeholders' pressure, eco-control systems and hotel performance. *International Journal of Hospitality Management*, 59, 95-104.
2. Adzoyi, N.P., Klutse, M. C. (2015). Servicescape, customer satisfaction and loyalty in Ghanaian hotels. *Journal of Tourism, Hospitality and Sports* 10, 30-36.
3. Agiomirgianakis, G. M., Magoutas, A., 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.
4. Agiomirgianakis, G., Magoutas, A. (2012). Determinants of profitability and the decision-making process of firms in the tourism sector: the case of Greece. *International Journal of Decision Sciences, Risk and Management* 4(3-4), 294-299.
5. Ahani, A., Mehrbakhsh, N., Elaheh, Y., Sanzogni, L. (2019). Revealing customers' satisfaction and preferences through online review analysis: The case of Canary Islands hotels. *Journal of Retailing and Consumer Services* 51, 331-343.
6. Alarcon, J.P.A., Maspera, J.M.S. (2015). The financial and economic performance of hotels in Spanish beach tourist destinations. *Athens Journal of Tourism* 2(3), 141-152.
7. Alonso, M.M., Rodríguez, J.M., Rubio, L. (2012). Reasons for implementing certified quality systems and impact on performance: An analysis of the hotel industry. *The Service Industries Journal* 32, 919-936.
8. Alvarez-Ferrer, A., Campa-Planas, F., Gonzales-Bustos J. P. (2018). Identification of the key factors for success in the hotel sector. *Intangible Capital* 14(1), 74-98.

9. Amadeus. Dostupno na <https://www.bvdinfo.com/en-us/our-products/data/international/amadeus>) datum posete: 2.12.2022. godine
10. Amat, O., Campa, F. (2011). *Contabilidad, control de gestión y finanzas de hoteles*. Barcelona: Profit.
11. Andreu, R., Claver, E., & Quer, D. (2017). Firm-specific factors and entry mode choice: An analysis of Chinese hotel chains. *Tourism Economics* 23(4), 756-767.
12. Arbelo-Pérez, M., Arbelo, A., Perez-Gomez, P. (2017). Impact of quality on estimations of hotel efficiency. *Tourism Management* 61, 200-208.
13. Artuđer, S., (2020). The Effect of Servicescape in Hotels on Customer Satisfaction: Evidence from Resort Hotels. *Tourizam* 24(3): 113-124.
14. Arikan, D. (2017). Determinants of profitability among hospitality firms: Evidence from U.S. (Master's thesis). Istanbul Bilgi University, Institute of Social Sciences, *Financial Economics Master Program*, Istanbul, Turkey.
15. Assaf, A., Cvelbar, K.L. (2011). Privatization, market competition, international attractiveness, management tenure and hotel performance: Evidence from Slovenia. *International Journal of Hospitality Management* 30(2), 391-397.
16. Avelini Holjevac, I. (2001). Labour productivity in the Croatian hotel industry. *Tourism and Hospitality Management* 6(1-2), 127-141.
17. Barros, C.A., Santos C.A. (2006). The Measurement of Efficiency in Portuguese Hotels Using Data Envelopment Analysis. *Journal of Hospitality & Tourism Research* 30(3):378-400.
18. Ben Aissa, S., Goaid, M. (2016). Determinants of Tunisian hotel profitability: The role of managerial efficiency. *Tourism Management*, 52, 478-487.
19. Ben Aissa, S., Goaid, M. (2014). Determinants of tourism hotel profitability in Tunisia. *Tourism and Hospitality Research* 14(4), 163-175.
20. Brown, J.R., Dev, C.S. (1999). Looking beyond RevPAR; productivity consequences of hotel strategies. *Cornell Hotel and Restaurant Administration Quarterly*, April: 23-33.

21. Claver-Cortes, E., Molina-Azorin, J.F., Pereira-Moliner, J. (2007). The impact of strategic behaviors on hotel performance. *International Journal of Contemporary Hospitality Management* 19(1), 6-20.
22. de Grosbois, D. (2012). Corporate social responsibility reporting by the global industry: commitment, initiatives and performance, *International Journal of Hospitality Management* 31(3), 896-905.
23. De Jorge, J., Suárez, C. (2014). Productivity, efficiency and its determinant factors in hotels. *Service Industries Journal* 34(4), 354-372.
24. Dimitric, M., Tomas Zikovic, I., Arbula Blecich, A. (2019). Profitability determinants of hotel companies in selected Mediterranean countries. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja* 32(1), 1977-1993.
25. Dimitric M., Zikovic, T., Matejic, V. (2018). Profitability determinants in the hotel industry; case of Primorje-Gorski Kotar County and Croatia. *Financije-Teorija i Suvremena Pitanja. Ekonomski Fakultet u Osijeku*, 329-350.
26. Fernández, M., González, M. (2008). Cómo organizar una cadena hotelera?: La elección de la forma de gobierno. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa*, 37, 67-95.
27. González-Mansilla, Ó., Berenguer-Contrí, G., Serra-Cantalops, A. (2019). The impact of value co-creation on hotel brand equity and customer satisfaction. *Tourism Management* 75, 51-65.
28. González, C., Jareño, F. (2014). Financial analysis of the main hotel chains of the Spanish tourism sector. *Euro-American Association of Economic Development Studies* 14(2), 91-108.
29. Hernández, A.B., Campa, F., Sánchez, M.V. (2012). Categorizing the Spanish accommodation sector: Does firm size influence economic profitability? *Cornell Hospitality Quarterly* 53(3), 257-264.
30. Hodari, D., Turner, M.J., Sturman, M.C. (2017). How hotel owner-operator goal congruence and GM autonomy influence hotel performance. *International Journal of Hospitality Management* 61, 119-128.
31. Ivanova, M., Ivanov, S. (2015). Affiliation to hotel chains: Hotels' perspective. *Tourism Management Perspectives* 16, 148-162.
32. Kalnins, A. (2016). Beyond Manhattan: Localized competition and organizational failure in urban hotel markets throughout the United States, 2000-2014. *Strategic Management Journal* 37(11), 2235-2253.

33. Kasim, A., Dzakiria, H., Ahmad, R. (2016). Does Firm Size Influence Innovative Water Management Responses in the Hotel Sector? *Conference on Advanced Research on Business, Management and Humanities (ARBUHUM)*.
34. Kim, B., Kim, S., Heo, C.Y. (2016). Analysis of satisfiers and dissatisfiers in online hotel reviews on social media. *International Journal Contemporary Hospital Management* 28(9), 1915-1936.
35. Koch, J., Gerdt, S.O., Schewe, G. (2020). Determinants of sustainable behavior of firms and the consequences for customer satisfaction in hospitality. *International Journal of Hospitality Management* 89, 1-11.
36. Kornilaki, M., Thomas, R., Font, X. (2019). The sustainability behaviour of small firms in tourism: the role of self-efficacy and contextual constraints. *Journal of Sustainable Tourism* 27(1), 97-117.
37. Ladhari, R. (2012). The lodging quality index: An independent assessment of validity and dimensions. *International Journal of Contemporary Hospitality Management* 24(4), 628-652.
38. Lee, S.K. and Jang, S.C.S. (2012). Premium or discount in hotel room rates? The dual effects of a central downtown location. *Cornell Hospitality Quarterly* 53(2), 165-173.
39. Lee, J.J., Capella, M.L., Taylor, C.R., Luo, M.M., Gabler, C.B. (2014). The financial impact of loyalty programs in the hotel industry: A social exchange theory perspective. *Journal of Business Research* 67(10), 2139-2146.
40. Llach, J., Del Mar Alonso-Almeida, M., Marti, J. (2016). Effects of quality management on hospitality performance in different contexts. *Industrial Management & Data Systems* 116(5), 1005-1023.
41. López-Gamero, M.D., Molina-Azorín, J.F., Claver-Cortes, E. (2011). The relationship between managers' environmental perceptions, environmental management and firm performance in Spanish hotels: a whole framework. *International Journal of Tourism Research* 13 (2), 141-163.
42. Macas Nunes, P. J., Serrasqueiro, Z. M., Sequeira, T. N. (2009). Profitability in Portuguese service industries: A panel data approach. *The Service Industries Journal* 29(5), 693-707.

43. Martorell, O., Mulet, C. (2009). Análisis y rentabilidad del sector turístico en las islas baleares: Políticas de refluotamiento. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa* 15(2), 77-92.
44. Martinez-Martinez, A., Cegarra-Navarro, J.G., Garcia-Perez, A., Wensley, A. (2019). Knowledge agents as drivers of environmental sustainability and business performance in the hospitality sector. *Tourism Management* 70, 381-389.
45. Ministarstvo trgovine, turizma i telekomunikacije Republike Srbije, (2022). Izveštaj o kategorizaciji hotela. Beograd: Ministarstvo trgovine, turizma i telekomunikacije Republike Srbije
46. Menicucci, E., (2018). The influence of firm characteristics on profitability: Evidence from Italian hospitality industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management* 30(8), 2845–2868.
47. Molina, J.F., Claver, E., Cortés, P., Pereira, J., Tarí, J.J. (2009). Gestión de la calidad y medioambiental y rendimiento empresarial: Un análisis de los hoteles españoles. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa* 18(2), 63-78.
48. Murimi, M., Wadongo, B., Olielo, T. (2021). Determinants of revenue management practices and their impacts on the financial performance of hotels in Kenya: a proposed theoretical framework. *Future Business Journal*, 7(2).
49. Muler Gonzalez, V., Coromina, L., & Galí, N. (2018). Overtourism: residents' perceptions of tourism impact as an indicator of resident social carrying capacity – case study of a Spanish heritage town. *Tourism Review*, 73(3), 277-296.
50. Padma, P., Ahn, J. (2020). Guest satisfaction & dissatisfaction in luxury hotels: An application of big data. *International Journal of Hospitality Management* 84, 102-318.
51. Park, J., Jeong Kim, H., McCleary, K.W. (2014). The impact of top management's environmental attitudes on hotel companies' environmental management. *Journal of Hospitality and Tourism Research* 38 (1), 95–115.
52. Pereira, J., Claver, E., Molina, J.F. (2011). Efectos empresa, grupo estratégico y localización en el sector hotelero español. *Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa* 14(2), 123-138.
53. Poldrugovac, K., Tekavcic, M., Jankovic, S. (2016). Efficiency in the hotel industry: an empirical examination of the most influential

- factors. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 29(1), 583–597.
54. Radojevic, T., Stanisic, N., Stanic, N., Davidson, R. (2018). The effects of traveling for business on customer satisfaction with hotel services. *Tourism Management* 67, 326-341.
  55. Radivojević, N., Radivojevic, N., Dukic, A. Doncic, S. (2022). Uticaj intelektualnog kapitala na finansijske performanse: Studija slučaja finansijskog sektora Srbije, *Bankrastvo*, 51(1), 100-112.
  56. Radivojević, N., Cvijanović, D., Sekulic, D., Pavlovic, D., Jovic, S., Maksimović, G., (2019), Econometric model of non-performing loans determinants, *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications* 520, 481-488.
  57. Radivojevic, N., Jovović, J. (2017). Examining of determinants of non-performing loans, *Prague Economic Paper*, 26(3), 300-316.
  58. Rubio, L., Alonso, M.M., & Rodríguez, J. (2011). Motivations and impacts in the firm and stakeholders of quality certification: Evidence from small- and medium-sized service enterprises. *Total Quality Management & Business Excellence*, 22, 833-852.
  59. Sainaghi, R. (2011). RevPAR determinants of individual hotels Evidences from Milan nternational. *Journal of Contemporary Hospitality Management* 23(3), 297-311.
  60. Sánchez-Medina, P.S., Díaz-Pichardo, R., Cruz-Bautista, M. (2016). Stakeholder Influence on the Implementation of Environmental Management Practices in the Hotel Industry. *International Journal of Tourism Research* 18(4), 387-398.
  61. Savaş, A. (2020). The effect of servicescape in hotels on customer satisfaction: Evidence from resort hotels. *Turizam* 24(3), 113-124.
  62. Seal, P.P. Kumaran, S.P. (2017). Relationship between micro and macroeconomic factors: A study in hotel industry in India Proceedings of WRFER International Conference, 16<sup>th</sup> July, 2017, Cochin, India, 30-33.
  63. Segarra, M.V., Peiró, A., Verma, R., Miret, L. (2012). Does environmental certification help the economic performance of hotels? Evidence from the Spanish hotel industry. *Cornell Hospitality Quarterly* 53(3), 242-256.



64. Sigala, M. (2004). Using data envelopment analysis for measuring and benchmarking productivity in the hotel sector. *Journal of Travel and Tourism Marketing*, 16(2), 39-60.
65. Singh, A., Kim, S., Jhonson, M., Mandelbaum, R. (2016). Macroeconomic variables and hotel performance: Good and bad news. Penn State School of Hospitality Management. Council on Hotel, Restaurant and Institutional Education.
66. Skuflic, L., Mlinaric, D., (2015). Mikroekonomske determinante profitabilnosti hrvatske hotelske industrije: Microeconomic determinants of profitability for Croatian hotel industry. *Ekonomski Pregled* 66(5), 477-494.
67. Sparks, B.A., Bradley, G.L. (2014). A 'triple a' typology of responding to negative consumer-generated online reviews. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, dostupno na: <http://jht.sagepub.com/content/early/2014/07/01/1096348014538052.fu1l.pdf/html> (datum ažuriranja 28.09.2021).
68. Tan, Y. (2017). Hotel-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of profitability in London hotel industry: Structure-conduct-performance or efficient-structure hypothesis? SSRN Electronic Journal. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=2943487>
69. Tang, C. H., Jang, S., (2007). Revisit to the determinants of capital structure: A comparison between lodging firms and software firms. *International Journal of Hospitality Management* 26(1), 175-187.
70. Tari, J.J., Pereira, J. (2012). Calidad y rentabilidad: Análisis del certificado Q en las cadenas hoteleras. *Universia Business Review*, 34, 52-67.
71. Tzschentke, N.A., Kirk, D., Lynch, P.A. (2008). Going green: decisional factors in small hospitality operations. *International Journal of Hospitality Management* 27(1), 126-133.
72. Xuan, V. (2015). Effects of economic factors on demand for luxury hotel rooms in the U.S. *Advances in Hospitality and Tourism Research. An International Journal of Akdeniz University Tourism Faculty* 3(1), 1-17.
73. Yang, Y., Albaity, M., & Hassan, C.H.B. (2015). Dynamic capital structure in China: Determinants and adjustment speed. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(2), 195-204.

# DETERMINANTS OF SUCCESS IN HOTEL INDUSTRY: CASE STUDY OF THE REPUBLIC OF SERBIA

Miroslav Pimić

Zlatomir Marković

Goran Dinić

Nikola Radivojević

**Abstract:** *The paper examines the influence of the key determinants of success in hotel industry in the Republic of Serbia. The research was conducted for the period from 2015 to 2020 on a sample of 23 hotels. The chosen length of the observation period covers a sufficient time interval to cover all heterogeneities in the structure of the observation units, as well as their changes over time, using the dynamic panel analysis model. The adequate sample size was determined by considering the size of the population, the desired level of confidence, and the value of the allowable sampling error. The results of the research have shown that determinants such as business success from the previous period, efficiency of use of total business assets, belonging to a hotel chain, size and increasing hotel concentration index have a positive impact on success in hotel industry. On the other hand, determinants such as hotel indebtedness, operating leverage and hotel age have a negative impact on business success. Determinants such as the quality of environmental protection management and socially responsible hotel business do not have a significant impact on success in hotel industry in the Republic of Serbia.*

**Keywords:** *Determinants of success in hotel industry / profitability / panel analysis / Republic of Serbia / GMM estimator.*