

**БРАНИМИР КАЛАШ\***  
**НАДА МИЛЕНКОВИЋ**  
Економски факултет у Суботици  
Суботица

УДК 336:338.48(497.113)

Прегледни рад  
Примљен: 29.04.2020  
Одобен: 27.05.2020  
Страна: 655-666

## **ЗАДУЖЕНОСТ И ФИНАНСИЈСКА СТАБИЛНОСТ ХОТЕЛА У АП ВОЈВОДИНИ**

**Сажетак:** Оцењивање задужености и финансијске стабилности хотела омогућава сагледавање одрживости њиховог пословања. Циљ рада је утврдити који интерни фактори значајно утичу на задуженост и финансијску стабилност хотела у АП Војводини. Предмет истраживања укључује 478 опсервација на територији АП Војводини за временски период 2014-2018. године. Резултати емпиријске анализе указују на значајан утицај профитабилности и финансијске стабилности на ниво задужености анализираних хотела. С друге стране, раст прихода од продаје, добит пре камата и пореза имају сигнификантан утицај на ниво финансијске стабилности посматраних хотела у АП Војводини.

**Кључне речи:** задуженост, финансијска стабилност, хотели, АП Војводина

### **Увод**

АП Војводина представља атрактивну локацију за одржавање пословних догађаја и има дугу традицију организовања конгреса и сајмова (Dragičević et al., 2012). Туризам представља значајан потенцијал за националну економију, где раст прихода од туризма може имати важну улогу у остваривању макроекономских циљева и друштвеног благостања (Milenković, Andrašić, Kalaš, 2017). Туризам у АП Војводини је пролазио кроз веома различите периоде. Након експанзије између 1960 и средине 1980-их, дошло је до смањења броја туриста и ноћења 1990-их због политичких и економских услова. Од 2000. године, број туриста и ноћења има растући тренд и то углавном страних туриста (Alčaković, Pavlović, & Popesku, 2017).

Главни разлози за експанзију инвестиција у хотелијерство представљају: број обучених запослених је у порасту, стари хотели су подигнути на више стандарде, Србија постаје атрактивна дестинација за долазак нових хотелских ланаца, растући тренд туризма у земљи ниске пореске стопе за инвеститоре и државна подршка заједничким улагањима (Pavlović, Lazić, & Cvijanović, 2014).

---

\* branimir.kalas@ef.uns.ac.rs, +38121485-2932

Поред профитабилности и успешности, економска одрживост представља неизоставни део стратегије одрживог развоја многих хотела (Kariki et al., 2014). Истичу да су хотели у константној тржишној борби да максимизирају сопствени потенцијал. Аутори Alarcón и Maspéra (Alarcón & Maspéra, 2015) истичу да делатност сектора карактерише нестабилна потражња која је условљена како економским факторима, тако и геополитичким факторима. Такође, хотели су принуђени да се прилагоде бројним променама како би обезбедиле одговарајућу понуду и производе на тржишту (Redžić, 2018). Рад се састоји из три дела. У првом делу представљени су теоријски оквири о итерним факторима пословања и претходним емпиријским студијама које су испитивале и оцењивале утицај на успешност пословања. Други део подразумева методолошки оквир и дефинисање експланаторних варијабли које ће бити коришћене у моделима вишеструке регресије. Трећи део анализира ниво анализира тренд и структуру укупних обавеза хотела у АП Војводини за временски период 2014-2018. године. На крају, представљено је емпиријско истраживање анализираних варијабли са становишта дескриптивне статистике, корелационе матрице и модела вишеструке регресије.

## Теоријски оквир истраживања

У савременим условима пословања финансијски аспект пословања представља значајан сегмент у свим делатностима, укључујући и хотелијерство. Мерење и оцењивање пословања хотела треба да омогући утврђивање остварених позиција профитабилности, ликвидности, задужености, као и нивоа финансијске способности хотела. У овом раду фокус је на показатељима задужености и финансијске стабилности хотела у АП Војводини. Коришћење показатеља задужености омогућава оцењивање структуре извора финансирања предузећа. Ови показатељи се користе како би се утврдило до које границе предузећа могу користити туђи капитал, а да не резултира негативним импликацијама на пословање и финансијску стабилност предузећа. Рацио дуга и укупне имовине показује проценат имовине предузећа који је обезбеђен задуживањем. Што је овај показатељ већи, утолико је и финансијски ризик израженији и супротно. С друге стране, рацио финансијске стабилности је показатељ који посматра дугорочно пословање предузећа, односно дугорочну финансијску равнотежу. Сам показатељ укључује однос између дугорочно везаних средстава и дугорочних извора финансирања предузећа. Уколико је овај показатељ мањи од 1 (један) део краткорочних средстава се финансира из дугорочних извора, а уколико је већи од 1 (један) део дугорочних дугорочно везаних средстава је финансиран из краткорочних извора финансирања.

Постоји велики број емпиријских студија које укључују најважније детерминанте пословања као што су величина предузећа, ниво дуга, продуктивност, ликвидност, солвентност, профитабилност, инвестиције (Škuflić & Mlinarić, 2015). Magoutas, Papadoudis, Sfakianakis (2016) наводе да повећано тржишно учешће, смањени ниво леверица, ефикасније управљање перформансама, као и капитална улагања и иновације представљају пресудне факторе код мерења финансијских перформанси хотела.

Ниво задужености, као и финансијске стабилности утиче на степен оствареног профита. Наиме, задуженост предузећа указује на степен финансијске (не)зависности, где веће учешће сопствених средстава омогућава и наглашенију финансијску независност (Мировић, Мијић, Андрашић, 2018). Аутори Мировић, Калаш, Мијић (Мировић, Калаш, & Мијић, 2019) истичу резултате емпиријске анализе у којој су посматрана предузећа из сектора пољопривреде више профитабилна, али истовремено и више задужена.

## Методолошки оквир истраживања

Први део истраживања укључује дескриптивну анализу кључних показатеља пословања хотела као што су радио опште ликвидности, радио убрзане ликвидности, левериџ, стопа приноса на укупну активу, стопа приноса на укупан капитал, укључујући и величину хотела. Дескриптивна анализа је спроведена кроз табеларне и графичке приказе за дефинисани временски период. Други део истраживања је усмерен на мерење и оцењивање карактера и интензитета потенцијалне корелације између задужености и финансијске стабилности и кључних показатеља пословања хотела. Трећи део емпиријског истраживања обухвата креирање модела вишеструке регресије у правцу идентификовања ефеката интерних фактора пословања на задуженост и финансијску стабилност посматраних хотела за временски период 2014-2018. године.

Табела 1. *Методолошки приказ варијабли*

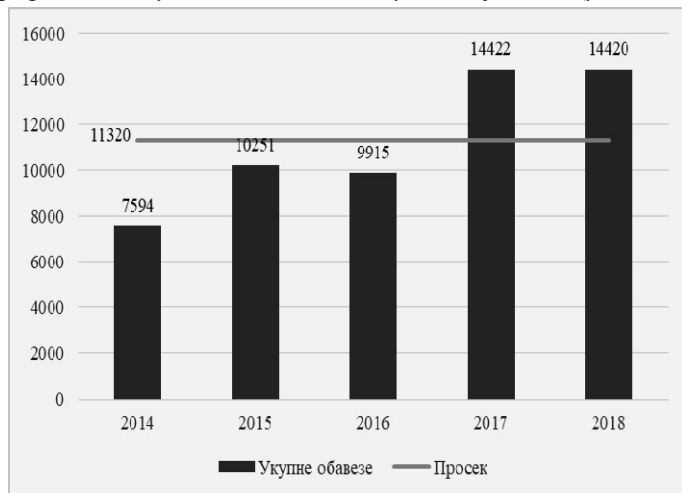
Варијабла	Симбол	Калкулација
Задуженост	DEBT	$\frac{\text{Укупан дуг}}{\text{Укупна актива}}$
Задуженост из претходног периода	LDEBT	DEBT <sub>t-1</sub>
Финансијска стабилност	FS	$\frac{\text{Дугорочно везана средства}}{\text{Дугорочни извори}}$
Финансијска стабилност из претходног периода	LFS	FS <sub>t-1</sub>
Текућа ликвидност	CL	$\frac{\text{Обртна средства}}{\text{Краткорочне обавезе}}$
Убрзана ликвидност	QL	$\frac{\text{Обртна средства} - \text{залихе}}{\text{Краткорочне обавезе}}$
Принос на укупну активу	ROA	$\frac{\text{Нето добит}}{\text{Укупна актива}}$
Принос на укупан капитал	ROE	$\frac{\text{Нето добит}}{\text{Власнички капитал}}$
Величина	SIZE	Природни логаритам укупне активе
Раст прихода од продаје	SGR	$\frac{(\text{Приходи од продаје}_t - \text{Приходи од продаје}_{t-1})}{\text{Приходи од продаје}_{t-1}}$
Добит пре камата и пореза	EBIT	Пословни приходи – пословни расходи

Извор: *Илустрација аутора*

## Анализа задужености и финансијске стабилности хотела у АП Војводини

Овај сегмент рада обухвата приказивање укупних обавеза хотела у АП Војводини за временски период 2014-2018. године. Након тога, следи анализа структуре укупних обавеза са аспекта рочности у утврђивање вредности показатеља задужености. Истовремено, анализирана је финансијска стабилност хотела са становишта односа дугорочно везаних средстава и дугорочних извора финансирања.

Графикон 1. Укупне обавезе хотела у АП Војводини (у 000 РСД)



На графикону 1 приказано је кретање укупних обавеза хотела на територији АП Војводине у периоду од 2014-2018. године. Просечна вредност укупних обавеза у посматраном периоду износи 11.320.000 динара. Може се уочити да су укупне обавезе имале тренд раста у периоду 2016-2018. године.

Графикон 2. Краткорочне и дугорочне обавезе хотела у АП Војводини (у 000 РСД)



Извор: Аутори на основу обрађених података из система Скоринг

У периоду од 2014-2016. године укупне обавезе су биле ниже у односу на просечну вредност, док у 2017. години долази до наглог повећања укупних обавеза у односу на 2016. годину. У 2017. и 2018. години укупне обавезе су биле знатно више у односу на просечну вредност.

Графикон 2 приказује структуру укупних обавеза хотела на територији АП Војводине у периоду од 2014-2018. године. На основу датог приказа може се уочити да су краткорочне обавезе имале веће учешће у укупним обавезама у односу на дугорочне обавезе током посматраног временског периода. Истовремено, може се приметити да се у периоду 2016-2018. године структура обавеза још више померала ка краткорочним обавезама, што подразумева и знатно мање учешће дугорочних обавеза у структури укупних обавеза хотела. Највећа вредност краткорочних обавеза је забележена 2017. године. У 2014. години краткорочне обавезе су износиле 7.642.000 динара, док је њихов ниво у 2018. години износио 13.761.000 динара. С друге стране, дугорочне обавезе у 2014. години су износиле 6.099.000 динара у 2014. години, док су у 2018. години биле на ниову од 4.817.000 динара.

Графикон 3. Структура укупних обавеза хотела у 2018. години (у 000 РСД)



На графикону 3 приказана је структура укупних обавеза хотела у 2018. години. Анализа указује да је структура укупних обавеза доминантно усмерена ка краткорочним обавеза, где њихово учешће износи 74.07% укупних обавеза. С друге стране, учешће дугорочних обавеза чини мање од трећину укупних обавеза, односно 25.93%. Будући да у структури укупних средстава услужних делатности доминантно учешће имају обртна средства која имају високе коефицијенте обрта, то подразумева и веће учешће извора финансирања краткорочог карактера

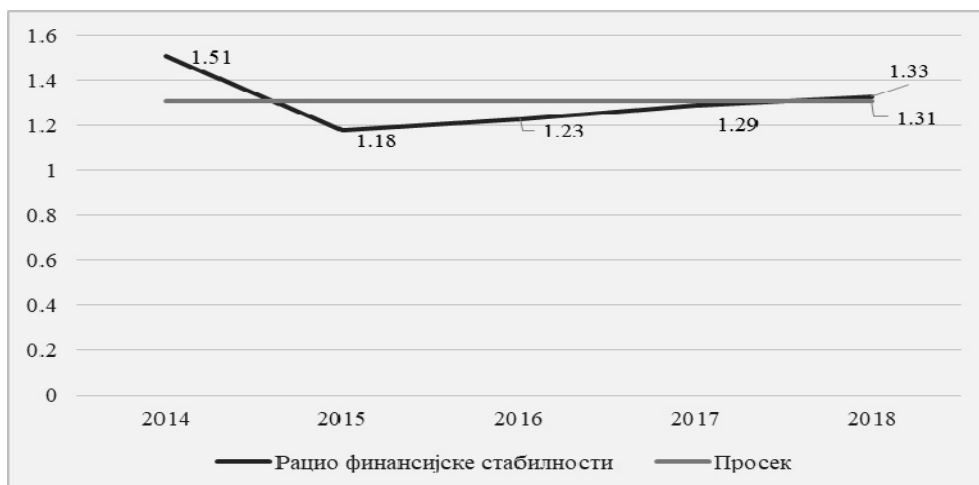
Графикон 4. *Рацио задужености хотела у АП Војводини*



На графикону 4 приказано је кретање показатеља задужености хотела на територији АП Војводине у периоду од 2014-2018. године. Просечна вредност овог показатеља износи 0,7.

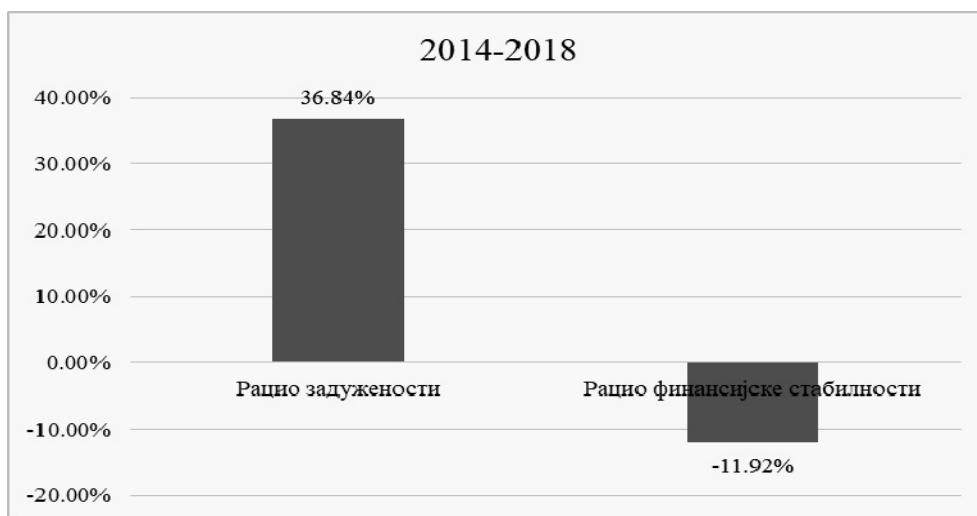
Може се уочити да је најнижа вредност показатеља задужености остварена у 2014. години и износи 0,57. С друге стране, највећа вредност показатеља задужености је забележена у 2017. години и износи 0,82 што је најближе референтној вредности 1. У 2014. и 2015. години кретање показатеља задужености је испод просечне вредности, док од 2017-2018. године овај показатељ се кретао изнад просечног нивоа. Будући да су вредности показатеља задужености испод 1, може се закључити да анализирани хотели немају проблем са сервисирањем укупних обавеза у посматраном временском периоду.

Графикон 5. *Рацио финансијске стабилности хотела у АП Војводини*



На графикону 5 је може уочити кретање показатеља стабилности у односу на просечну вредност показатеља за период од 2014 – 2018. године. Просечна вредност показатеља је 1,3 те је финансијска равнотежа померена и део дугорочних средстава је финансиран из краткорочних извора, што је у претходној анализи и поменуто, јер је у посматраном периоду задуженост на краatak рок била већа од задужености на дуги рок (графикон број 5). На почетку посматраног периода показатељ је био изнад просечних вредности периода, што указује на мању стабилност у пословању хотела, да би се показатељ приближио вредности 1 (стању дугорочне финансијске равнотеже) у 2015. години. Након тога, вредност показатеља благо расте и у последњој години се изједначава са просеком вредности за посматрани период. С обзиром да је финансијска стабилност уско повезан са задуженошћу, следи упоредна анализа промена показатеља финансијске стабилности и задужености за посматрани период од 2014 – 2018. године.

Графикон 6. Упоредни тренд задужености и финансијске стабилности хотела у АП Војводини



Као што се може уочити дошло је до пораста показатеља задужености у периоду од пет година, односно задуженост је на крају посматраног периода порасла за 36,84%. С друге стране, вредност показатеља финансијске стабилности је смањена за 11,92%. Будући да је први ефекат повећања показатеља задужености негативан за пословање хотела, док је други ефекат смањења показатеља финансијске стабилности позитиван, може се констатовати да је положај хотела на крају посматраног периода погоршан. Овакав закључак се може донети да основу тога што је негативан ефекат израженији од позитивног ефекта код посматраних хотела у АП Војводини у периоду од 2014 – 2018. године.

## Емпиријско мерење задужености и финансијске стабилности

Након идентификовања вредности показатеља задужености и финансијске стабилности хотела, спроведена је емпиријска анализа која укључује дескриптивну статистику, корелациону матрицу и моделе вишеструке регресије на примеру хотела у АП Војводини за временски период 2014-2018. године.

Табела 2. *Дескриптивна статистика*

Варијабле	Број опсервација	Просечна вредност	Стандардна девијација	Минимална вредност	Максимална вредност
DEBT	478	7.166	85.018	0	1792
FS	478	2.181	13.632	0	217.81
CL	478	19.518	179.355	0.001	2521.74
QL	478	18.421	178.618	0.002	251.12
ROA	478	-0.559	6.277	-128.666	5.914
ROE	478	-1.421	38.476	-793	105.72
SIZE	478	1.636	0.847	0	2.973
SGR	478	3.521	25.113	-1	324.672
EBIT	478	11.778	90.684	-528.653	741.454

Напомена: CL - текућа ликвидност ; QL - убрзана ликвидност ; DBT - задуженост ; FS - финансијска стабилност ; ROA - принос на укупну активу ; ROE - принос на укупан капитал ; SIZE - величина хотела; SGR - раст прихода од продаје ; EBIT – добит пре камата и пореза.

Извор: *Калкулација аутора*

Циљ истраживања подразумева утврђивање значајности ефеката интерних фактора пословања на задуженост финансијску стабилност предузећа. Коришћењем модела вишеструке регресије, модел задужености је дефинисан на следећи начин:

$$DEBT_t = \beta_0 + \beta_1 CL_t + \beta_2 FS_t + \beta_3 ROA_t + \beta_4 ROE_t + \beta_5 SIZE_t + \beta_6 SGR_t + \beta_7 EBIT_t + \beta_8 LDEBT_t + \dots e_t$$

(1)

DEBT - задуженост; FS - финансијска стабилност; CL - текућа ликвидност; ROA - принос на укупну активу; ROE - принос на укупан капитал; SIZE - величина хотела; SGR - раст прихода од продаје; EBIT – добит пре камата и пореза; LDEBT - задуженост из претходног периода



Табела 3. Модел вишеструке регресије – задуженост хотела<sup>1</sup>

Source	SS	Df	MS	Number of obs	478	
Model	250020.625	8	31252.5782	F (8, 469)	4.58	
Residual	3197767.72	469	6818.26805	Prob > F	0.0000	
Total	3447788.34	477	7228.0678	R-squared	0.5725	
				Adj R-squared	0.5567	
				Root MSE	82.573	
DEBT	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
CL	-0.0018237	0.0211477	-0.09	0.931	-0.0433797	0.0397323
FS	-0.0405006	0.278549	-0.15	0.004	-0.5878592	0.506858
ROA	-3.261324	0.6043687	-5.40	0.000	-4.44893	-2.073718
ROE	-0.0125266	0.0991579	-0.13	0.001	-0.1823221	0.2073753
SIZE	-0.8356128	4.500417	-0.19	0.853	-9.67909	8.007864
SGR	-0.0230299	0.1506753	-0.15	0.879	-0.3191121	0.2730524
EBIT	-0.0133359	0.0420169	-0.32	0.751	-0.0959005	0.0692287
LDEBT	0.3771111	0.1639483	2.30	0.022	0.054947	0.6992752
C	5.800352	8.304764	0.70	0.485	-10.5188	22.1195

Извор: Калкулација аутора

Табела 3 приказује утицај показатеља текуће ликвидности, финансијске стабилности, приноса на укупну активу, приноса на укупан капитал, величине хотела, раста прихода од продаје и добити пре камата и пореза на задуженост хотела која је изражена као однос укупних обавеза и капитала. На основу резултата модела вишеструке регресије, коефицијент детерминације износи 0,5725 што указује да је моделом објашњено 57,25% варијација независних варијабли. Резултати модела приказују значајан утицај показатеља профитабилности и финансијске стабилности, као и задужености из претходног периода, док остали интерни фактори немају сигнификантан утицај на задуженост анализираних хотела. Наиме, финансијска стабилност има негативан утицај на задуженост хотела, при чему раст од 1% доприноси смањењу задужености од 0,041% у посматраном периоду. С друге стране, показатељи профитабилности имају идентичан ефекат на задуженост, где њихов раст од 1% резултира смањењу нивоа задужености за 3,2613% са становишта приноса на укупну активу, односно 0,0125% са аспекта приноса на укупан капитал. Може се закључити да виши степен финансијске стабилности и профитабилности доприноси смањењу нивоа задужености хотела у АП Војводини за временски период 2014-2018. године.

Након идентификовања ефеката интерних фактора на задуженост посматраних хотела, следи модел финансијске стабилности који је дефинисан на следећи начин:

$$FS_t = \beta_0 + \beta_1 CL_t + \beta_2 DEBT_t + \beta_3 ROA_t + \beta_4 ROE_t + \beta_5 SIZE_t + \beta_6 SGR_t + \beta_7 EBIT_t + \beta_8 LFS_t + \dots e_t \quad (2)$$

<sup>1</sup> Калкулација аутора

FS - финансијска стабилност; CL - текућа ликвидност; DEBT - задуженост; ROA - принос на укупну активу; ROE - принос на укупан капитал; SIZE - величина хотела; SGR - раст прихода од продаје; EBIT – добит пре камата и пореза; LFS - финансијска стабилност из претходног периода.

Табела 4. Модел вишеструке регресије – финансијска стабилност хотела<sup>2</sup>

Source	SS	Df	MS	Number of obs	478	
Model	930.403502	8	116.300438	F (8, 469)	0.62	
Residual	87722.0747	469	187.040671	Prob > F	0.000	
Total	88662.4782	477	185.854252	R-squared	0.3051	
				Adj R-squared	0.3640	
				Root MSE	13.676	
FS	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
CL	0.0020253	0.003502	0.58	0.563	-0.0048563	0.0089068
DEBT	-0.0012827	0.007605	-0.17	0.009	-0.0162268	0.0136614
ROA	0.0214384	0.1030785	0.21	0.835	-0.1811144	0.2239912
ROE	0.0019409	0.016424	0.12	0.906	-0.0303328	0.0342145
SIZE	1.263899	0.7459351	1.69	0.091	-0.2018892	2.729688
SGR	0.0157506	0.0255234	0.62	0.007	-0.659049	0.0344037
EBIT	0.0013601	0.0069602	0.20	0.005	-0.0150372	0.0123169
LFS	0.0439746	0.0472602	0.93	0.033	-0.0488935	0.1368426
C	0.0727721	1.369894	0.05	0.958	-2.619118	2.764662

Извор: Калкулација аутора

У наредној табели приказан је утицај показатеља текуће ликвидности, задужености, приноса на укупну активу, приноса на укупан капитал, величине хотела, раста прихода од продаје и добити пре камата и пореза на финансијску стабилност хотела која је изражена као однос дугорочно везаних средстава и дугорочних извора финансирања. На основу резултата модела вишеструке регресије, коефицијент детерминације износи 0,3051 што подразумева да је моделом објашњено 30,51% варијација независних варијабли.

Резултати модела указују на значајан утицај показатеља задужености, раста прихода од продаје и добити пре камата и пореза на финансијску стабилност посматраних хотела. Анализирајући карактер њиховог утицаја, приметан је позитиван ефекат раста прихода од продаје и добити пре камата и пореза на ниво финансијске стабилности, где раст од 1% доприноси повећању финансијске стабилности за 0,0157%, односно 0,0014%. С друге стране, раст задужености од 1% подразумева смањење финансијске стабилности за 0,0013% посматраних хотела у АП Војводини.

<sup>2</sup> Калкулација аутора

## Закључак

У раду је анализирано пословање хотела на територији АП Војводине за временски период 2014-2018. године са аспекта задужености и финансијске стабилности. Резултати емпиријске анализе указују да финансијска стабилност има негативан утицај на задуженост хотела, при чему раст од 1% доприноси смањењу задужености од 0,041% у посматраном периоду. С друге стране, показатељи профитабилности имају идентичан ефекат на задуженост, где њихов раст од 1% резултира смањењу нивоа задужености за 3,2613% са становишта приноса на укупну активу, односно 0,0125% са аспекта приноса на укупан капитал. Може се закључити да виши степен финансијске стабилности и профитабилности доприноси смањењу нивоа задужености хотела у АП Војводини за временски период 2014-2018. године. Истовремено, резултати приказују значајан утицај показатеља задужености, раста прихода од продаје и добити пре камата и пореза на ниво финансијске стабилности хотела. Раст прихода од продаје за 1% доприноси повећању финансијске стабилности за 0,0157%, док идентичан раст добити пре камата и пореза резултира вишем нивоу финансијске стабилности за 0,0014%. С друге стране, раст задужености од 1% доводи до смањења финансијске стабилности посматраних хотела за 0,0013%. Такође, варијабле задуженост и финансијска стабилност из претходног периода има сигнификантан утицај на ниво задужености и финансијске стабилности посматраних хотела у АП Војводини.

## Литература:

1. Alarcón, 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.
2. Alčaković, S., Pavlović, D., & Popesku, J. (2017). Millennials and gamification: A model proposal for gamification application in tourism destination. *Marketing*, 48(4), 207-214.
3. Dragičević, V., Jovičić, D., Blešić, I., Stankov, U., & Bošković, D. (2012). Business tourism destination competitiveness: A case of Vojvodina Province (Serbia). *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 25(2), 311–332. DOI: 10.1080/1331677X.2012.11517510
4. Magoutas, A., Papadoudis, G., & Sfakianakis, G. (2016). The Financial Performance of Greek Hotels Before and During the Crisis. *Hospitality & Tourism Management*, 1(2), 11-14.
5. Milenković, N., Andrašić, J., & Kalaš, B. (2017). Finansijska analiza sektora turizma-primer ugostiteljskih preduzeća severa Vojvodine. In *MODERN MANAGEMENT TOOLS AND ECONOMY OF TOURISM SECTOR IN PRESENT ERA*, 197–212. Association of Economists and Managers of the Balkans-UDEKOM.
6. Mirović, V., Mijić, K., & Andrašić, J. (2018). Korporativne performanse poljoprivrednih preduzeća u AP Vojvodini sa aspekta izvora finansiranja. *Anali Ekonomskog fakulteta u Subotici*, 54(40), 95-105.

7. Mirović, V., Kalaš, B., & Mijić, K. (2019). Analysis of variations in profitability and indebtedness of agricultural companies in AP Vojvodina. *Facta Universitatis Series: Economics and Organization*, 16(2), 161-169.
8. Kapiki, S., Mu, L., & Fu, J. (2014). Assessment of the lodging industry profitability performance: Invest in independent or chain ownership? *Turizam*, 18(2), 84-94.
9. Pavlović, D., Lazić, J., & Cvijanović, J. (2014). Serbian hotel industry development. *Hotel and Tourism Management*, 2(1), 11-19.
10. Poldrugovac, K., Tekavčić, M., & Janković, S. (2016). Efficiency in the hotel industry: an empirical examination of the most influential factors. *Economic Research – Ekonomska Istraživanja*, 29(1), 583-597. DOI: 10.1080/1331677X.2016.1177464
11. Redžić, D. (2018). Significance of quality in the tourism industry: Research study on the perception of stakeholders in tourism. *Hotel and Tourism Management*, 6(2), 11-20.
12. Škuflić, L., & Mlinarić, D. (2015). Mikroekonomske determinante profitabilnosti Hrvatske hotelske industrije. *Ekonomski Pregled*, 66(5), 477-494.

*Rezultati ovog istraživanja predstavljaju deo projekta pod nazivom „Анализа пословања хотела у АП Војводини у периоду од 2014. до 2018. године“. Овај пројекат су подржали Футуризам д.о.о. – привредно друштво за консалтинг у туризму и Туристичка организација Војводине број пројекта: [1324-19]*

## **INDEBTEDNESS AND FINANCIAL STABILITY OF HOTELS IN AP VOJVODINA**

**Summary:** The measurement of indebtedness and financial stability of the hotels makes it possible to see sustainability of their business. The aim of the paper is to determine which internal factors significantly affect the indebtedness and financial stability of hotels in AP Vojvodina. The subject of this research includes 478 observations in the territory of AP Vojvodina for the period 2014-2018. The results of empirical analysis indicate a significant impact of profitability and financial stability on indebtedness level of the analyzed hotels. On the other hand, growth of sales revenue, earnings before interest and taxes have a significant impact on financial stability level of the observed hotels in AP Vojvodina.

**Key words:** indebtedness, financial stability, hotels, AP Vojvodina