

**MSc Marko Milašinović**

asistent, Univerzitet u Kragujevcu, Fakultet za hotelijerstvo i turizam u Vrnjačkoj Banji,  
marko.milasinovic@kg.ac.rs

DOI: 10.5937/turpos0-39240

UDK: 616.98:578.834]:338.48(497.11)

005.52:[338.486.2:658.14/.17(497.11)"2019/2020"

## ANALIZA PRIHODA I RASHODA TOKOM PANDEMIJE COVID-19: SLUČAJ PREDUZEĆA SEKTORA I-USLUGE SMEŠTAJA I ISHRANE BEOGRADSKE BERZE

### THE ANALYSIS OF THE REVENUES AND EXPENSES DURING COVID-19 PANDEMIC: THE CASE OF COMPANIES OF THE SECTOR I-ACCOMMODATION AND FOOD SERVICES OF THE BELGRADE STOCK EXCHANGE

**Apstrakt:** Poslovanje preduzeća iz oblasti turizma i ugostiteljstva u značajnoj meri se promenilo nastankom pandemije COVID-19. Cilj rada je da utvrdi da li je sa nastankom pandemije COVID-19 došlo do promene u prihodima i rashodima u ugostiteljskim preduzećima u Republici Srbiji. Istraživanje u radu je sprovedeno na primeru 15 preduzeća listiranih na Beogradskoj berzi u okviru Sektora I-usluge smeštaja i ishrane, pri čemu su kao izvor podataka korišćeni njihovi bilansi uspeha za 2019. i 2020. godinu. Za potrebe istraživanja korišćena je horizontalna analiza, kao i racio analiza. Kod najvećeg broja posmatranih ugostiteljskih preduzeća u 2020. godini zabeleženo je smanjenje prihoda i rashoda u odnosu na 2019. godinu. Takođe, utvrđeno je da je kod najvećeg broja posmatranih preduzeća došlo do rasta odnosa ukupnih rashoda i ukupnih prihoda tokom posmatranog perioda. Rezultati rada mogu biti od značaja pre svega menadžmentu i vlasnicima ugostiteljskih preduzeća, kako bi sagledali uticaj pandemije COVID-19 na finansijske performanse, ali mogu poslužiti i investitorima prilikom donošenja odluke o investiranju svojih sredstava, odnosno kreatorima ekonomske politike pri definisanju mera u prevazilaženju posledica krize.

**Ključne reči:** prihodi, rashodi, finansijske performanse, COVID-19, Sektor I-usluge smeštaja i ishrane, Beogradska berza.

**Abstract:** The operations of companies in the field of tourism and catering have changed to a significant extent with the emergence of the COVID-19 pandemic. The aim of the work is to determine whether there have been changes in the income and expenses of hospitality companies in the Republic of Serbia with the onset of the COVID-19 pandemic. The research in the paper was carried out on the example of 15 companies listed on the Belgrade Stock Exchange within Sector I-Accommodation and Food Services, where their income statements for 2019 and 2020 were used as a data source. For research purposes, horizontal analysis and ratio analysis were used. In the largest number of observed hospitality companies in 2020, a decrease in income and expenses was recorded compared to 2019. Also, it was determined that in the largest number of observed companies, there was an increase in the ratio of total expenses and total income during the observed period. The results of the work can be of importance primarily to the management and owners of catering companies, in order to see the impact of the COVID-19 pandemic on financial performance, but they can also be useful to investors when making decisions about investing their funds, i.e. to economic policy makers when defining measures to overcome the consequences of the crisis.

**Key words:** revenues, expenses, financial performance, COVID-19, Sector I-Accommodation and Food Services, Belgrade Stock Exchange.

## Uvod

Prve dve decenije XXI veka obeležile su dve krize. Prvo, finansijska kriza 2008. godine, i drugo, finansijska i zdravstvena kriza kao rezultat virusa COVID-19 i pandemije koju je proglasila Svetska zdravstvena organizacija (Đekić et al., 2022, 36). Sektor turizma i ugostiteljstva je najviše pogođen nastankom pandemije (Mandarić et al., 2022; Matejić et al., 2022; Zhang et al., 2022). Usled propisanih mera za sprečavanje i/ili širenje virusa, poslovanje mnogih preduzeća iz ovog sektora je dovedeno u pitanje (Kalenjuk-Pivarski et al., 2021).

Otkazivanje putovanja i/ili skraćivanja trajanja istih izazvanih nastankom pandemije (Pappas & Glyptou, 2021), kao i poštovanja propisanih epidemioloških mera (Wieczorek-Kosmala, 2021), uticalo je da ugostiteljska preduzeća ostvaruju znatno niže prihode od očekivanih. Sa druge strane, ugostiteljska preduzeća moraju da pokriju visoke fiksne troškove, pre svega troškove amortizacije, bez obzira da li rade ili ne. Nastanak pandemije može prouzrokovati porast određenih varijabilnih troškova, kao što su troškovi po osnovu održavanja higijene i sl. (Wieczorek-Kosmala, 2021). Takođe, prilagođavanje ponude ugostiteljskih objekata novonastalim uslovima poslovanja izazvanih pandemijom i propisanim epidemiološkim merama (Flanagan et al., 2020; Čelić et al., 2021; Kalenjuk-Pivarski et al., 2021), imaće za posledicu i nastanak određenih rashoda koji pre pandemije nisu postojali. Prethodno navedeno može imati za posledicu da ugostiteljska preduzeća usled nastanka pandemije COVID-19 posluju sa gubitkom ili minimalnim dobitkom. To može podstaći menadžere ovih preduzeća da u finansijskim izveštaji preduzeća prikažu poslovanje koje se značajno razlikuje od stvarnog i, time, dovedu u zabludu mnoge korisnike istih (Milašinović et al., 2022). Adekvatno merenje finansijskih performansi bi trebalo da bude u funkciji finansijski održivog poslovanja na koje utiču brojni veoma složeni faktori, kako unutrašnji tako i eksterni, (Srebro et al., 2021a), pri čemu je sa nastankom pan-

demije situacija još složenija. Pored velikog uticaja bolesti izazvane koronavirusom krajem 2019. godine (COVID-19) na ekonomiju, ovaj problem ima značajan uticaj i na fizičko i mentalno zdravlje ljudi (Marković et al., 2020).

Predmet rada su prihodi i rashodi ugostiteljskih preduzeća listiranih na Beogradskoj berzi u okviru Sektora I-usluge smeštaja i ishrane. Rad ima za cilj da utvrdi da li je sa nastankom pandemije COVID-19 došlo do promene u vrednosti prihoda i rashoda ugostiteljskih preduzeća listiranih na Beogradskoj berzi. Drugim rečima, cilj je da se utvrdi da li je u 2020. godini, godini nastanka pandemije COVID-19, došlo do povećanja ili smanjenja vrednosti prihoda i rashoda u odnosu na 2019. godinu. Takođe, utvrdiće se i da li je došlo do promene odnosa ukupnih rashoda i ukupnih prihoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu. Za potrebe rada korišćena je horizontalna i racio analiza.

Nakon uvodnih razmatranja, sledi metodologija istraživanja u kojoj je opisan uzorak, kao i primenjeni alati finansijske analize. U trećem delu rada prezentovani su rezultati istraživanja. U četvrtom delu pored zaključaka, ukazano je i na ograničenja u sprovedenom istraživanju i pravce budućih istraživanja.

## Metodologija istraživanja

Istraživanje u radu je sprovedeno na primeru ugostiteljskih preduzeća čije su akcije listirane na Beogradskoj berzi u okviru Sektora I-usluge smeštaja i ishrane. Od 19 preduzeća, čije su akcije listirane na 15. 07. 2022. godine u okviru pomenutog sektora (Beogradska berza, 2022), daljim istraživanjem je obuhvaćeno njih 15. Naime, za 4 ugostiteljska preduzeća nisu bili javno dostupni finansijski izveštaji na sajtu Agencije za privredne registre. Na problem javne nedostupnosti finansijskih izveštaja preduzeća listiranih u okviru Sektora I ukazuju i Kostić et al. (2020), Obradović et al. (2021), Milašinović et al. (2021) i Mitrović et al. (2022). Konketno korišćeni su podaci iz bilansa uspeha posmatranih preduzeća. Prema

zvaničnoj bilansnoj šemi, razlikujemo sledeće vrste prihoda, odnosno rashoda: poslovne prihode/rashode, finansijske prihode/rashode, prihode/rashode od usklađivanja vrednosti ostale imovine koja se iskazuje po fer vrednosti kroz bilans uspeha i ostale prihode/rashode. Za potrebe istraživanja, posmatrani su samo poslovni prihodi/rashodi, finansijski prihodi/rashodi i ostali prihodi/rashodi. Sabiranjem ove tri vrste prihoda, odnosno rashoda, dobijeni su ukupni prihodi, odnosno ukupni rashodi.

Kako bi se utvrdilo da li je u 2020. godini došlo do promene vrednosti prihoda i rashoda u odnosu na 2019. godinu korišćena je horizontalna analiza. Pomenuta analiza, koja se često može sresti i pod nazivom dinamička analiza, zasniva se na poređenju podataka iz tekuće godine sa podacima iz prethodne ili bazne godine (DeFranco & Lattin, 2007; Knežević et al., 2019). Ova analiza se sprovodi u dva koraka. Prvi korak je izračunavanje razlike između vrednosti

prihoda, odnosno rashoda u tekućoj godini i njihove vrednosti u prethodnoj godini. U drugom koraku, ta razlika se deli sa njihovom vrednošću iz prethodne godine i množi sa 100.

U radu je korišćena i racio analiza, kao jedna od najčešće korišćenih tehnika analize finansijskih izveštaja (Mitrović et al., 2021; Milojević et al., 2021a, Milojević et al., 2021b, Milojević et al., 2021c; Srebro et al., 2021b). Konkretno, korišćen je odnos između ukupnih rashoda i ukupnih prihoda kao pokazatelj efikasnosti. Ovaj racio broj ukazuje koliko ugostiteljska preduzeća utroše novca kako bi ostvarili jedan dinar prihoda, i niža vrednost ukazuje na veću efikasnost (Temelkov, 2022).

### Rezultati istraživanja i diskusija

U Tabeli 1 je prikazana promena vrednosti ukupnih prihoda posmatranih ugostiteljskih preduzeća u 2020. u odnosu na 2019. godinu.

**Tabela 1:** Promena vrednosti ukupnih prihoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu

Ugostiteljsko preduzeće	Ukupni prihodi (u 000 dinara)		Promena
	2019	2020	
Agroexporta.d. Beograd	34.193	11.793	-65,51%
Borići a.d. Sjenica	41.882	32.180	-23,17%
Goč a.d. Trstenik	14.675	10.729	-26,89%
Grza-turist a.d. Paraćin	218	288	32,11%
HUP Evropa a.d. Beograd	20.493	6.154	-69,97%
Jugoprevoz-ugopromet a.d. Beograd	141	153	8,51%
Lepenski vir a.d. Pećinci	117.778	76.953	-34,66%
Palisad a.d. Zlatibor	442.962	350.039	-20,98%
Putnik a.d. Beograd	12.458	30.404	144,05%
Putnik a.d. Novi Sad	100.148	60.387	-39,70%
Sloga a.d. Užice	24.844	22.197	-10,65%
Sloga a.d. Valjevo	11.512	802.643	6.872,23%
TIS a.d. Zaječar	146.416	82.278	-43,81%
Vojvodina a.d. Novi Sad	90.134	64.014	-28,98%
Zlatar a.d. Nova Varoš	1.250	18.369	1.369,52%

Izvor: Autor na bazi podataka iz finansijskih izveštaja posmatranih ugostiteljskih preduzeća



Kao što se iz Tabele 1 vidi, kod 10 posmatranih ugostiteljskih preduzeća je u 2020. godini došlo do smanjenja vrednosti ukupnih prihoda u odnosu na 2019. godinu. Najveći pad ukupnih prihoda, od 69,97%, zabeležen je kod HUP Evropa a.d. Beograd, dok najmanji kod ugostiteljskog preduzeća Sloga a.d. Užice (10,65%). Smanjenje vrednosti ukupnih prihoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu nastaje kao posledica smanjenja vrednosti poslovnih prihoda, odnosno smanjenja vrednosti prihoda od prodaje u posmatranom periodu. Tako je kod ugostiteljskog preduzeća HUP Evropa a.d. Beograd zabeleženo smanjenje poslovnih prihoda za 69,87%, odnosno smanjenje prihoda od prodaje za 76,99%. Takođe, iz prethodne tabele se vidi da je kod 5 ugostiteljskih preduzeća došlo do rasta ukupnih prihoda u 2020. godini u odnosu na 2019. godinu, pri čemu je kod dva takva preduzeća (Sloga a.d. Valjevo i Zlatar a.d. Nova Varoš) zabeležen izuzetno visok rast. Naime, Sloga a.d. Valjevo u 2020. godini beleži

značajno povećanje ostalih prihoda, pa tako oni učestvuju sa skoro 99% u ukupnim prihodima. Sa druge strane, kod ugostiteljskog preduzeća Zlatar a.d. Nova Varoš došlo je do značajnog povećanja vrednosti finansijskih prihoda u 2020. godini, čime oni čine skoro 94% ukupnih prihoda u toj godini. Od pet ugostiteljskih preduzeća kod kojih je došlo do povećanja ukupnih prihoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu, kod njih četiri je zabeležen rast vrednosti poslovnih prihoda tokom posmatranog perioda. Od četiri ugostiteljska preduzeća kod kojih je zabeležen rast poslovnih prihoda uz istovremeni rast ukupnih prihoda, kod dva ugostiteljska preduzeća taj rast se javlja kao posledica rasta prihoda od prodaje. Reč je o ugostiteljskim preduzećima Jugoprevoz-ugoprom a.d. Beograd i Putnik a.d. Beograd.

U Tabeli 2 je prikazana promena vrednosti ukupnih rashoda posmatranih ugostiteljskih preduzeća u 2020. u odnosu na 2019. godinu.

**Tabela2:** Promena vrednosti ukupnih rashoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu

Ugostiteljsko preduzeće	Ukupni rashodi (u 000 dinara)		Promena
	2019	2020	
Agroexport a.d. Beograd	32.863	21.842	-33,54%
Borići a.d. Sjenica	41.160	41.834	1,64%
Goč a.d. Trstenik	12.977	10.023	-22,76%
Grza-turist a.d. Paraćin	2.946	5.270	78,89%
HUP Evropa a.d. Beograd	30.453	19.461	-36,09%
Jugoprevoz-ugopromet a.d. Beograd	781	947	21,25%
Lepenski vir a.d. Pećinci	116.649	82.583	-29,20%
Palisad a.d. Zlatibor	418.321	355.112	-15,11%
Putnik a.d. Beograd	4.113	2.964.590	71.978,53%
Putnik a.d. Novi Sad	111.221	85.797	-22,86%
Sloga a.d. Užice	45.407	31.546	-30,53%
Sloga a.d. Valjevo	45.270	684.508	1.412,06%
TIS a.d. Zaječar	141.820	81.516	-42,52%
Vojvodina a.d. Novi Sad	91.608	75.369	-17,73%
Zlatar a.d. Nova Varoš	18.502	3.733	-79,82%

Izvor: Autor na bazi podataka iz finansijskih izveštaja posmatranih ugostiteljskih preduzeća

Kod 10 posmatranih ugostiteljskih preduzeća zabeleženo je smanjenje ukupnih rashoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu, dok je kod pet zabeležen rast ukupnih ras-

hoda (Tabela 2). Kod četiri ugostiteljska preduzeća kod kojih je zabeleženo povećanje ukupnih rashoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu, zabeleženo je i povećanje ukupnih

prihoda u posmatranom periodu. Najveći rast ukupnih rashoda zabeležen je kod ugostiteljskog preduzeća Putnik a.d. Beograd. On se, pre svega, javlja kao rezultat velikog rasta ostalih rashoda. Tako ovi rashodi učestvuju sa 99% u vrednosti ukupnih rashoda. Drastičan rast ostalih rashoda imao je za posledicu rast vrednosti ukupnih rashoda i kod ugostiteljskog preduzeća Sloga a.d. Valjevo. Tako, kod ovog ugostiteljskog preduzeća ostali rashodi učestvuju sa 90% u vrednosti ukupnih rashoda. Najveći pad ukupnih rashoda u 2020. u odnosu na 2019. godinu zabeležen je kod ugostiteljskog preduzeća Zlatar a.d. Nova Varoš, a javlja se kao posledica smanjenja finansijskih rashoda. Od 10 ugostiteljskih preduzeća kod kojih je zabele-

ženo smanjenje ukupnih rashoda u posmatranom periodu, kod njih 8 to smanjenje je praćeno i smanjenjem poslovnih rashoda. Smanjenje poslovnih rashoda kod najvećeg broja ugostiteljskih preduzeća javlja se usled smanjenja troškova materijala i troškova proizvodnih usluga. Temelkom (2022) to objašnjava činjenicom da se pad tražnje za proizvodima direktno odražava i na smanjenje troškova direktno vezanih za nastanak proizvoda. Kod 6 ugostiteljskih preduzeća smanjenje poslovnih rashoda praćeno je i smanjenjem finansijskih rashoda.

U Tabeli 3 je prikazana vrednost odnosa ukupnih rashoda i ukupnih prihoda posmatranih ugostiteljskih preduzeća u 2019. i 2020. godini.

**Tabela 3: Odnos ukupnih rashoda i ukupnih prihoda u 2019. i 2020. godini**

Ugostiteljsko preduzeće	Odnos ukupnih rashoda i ukupnih prihoda	
	2019	2020
Agroexport a.d. Beograd	96,11%	185,21%
Borići a.d. Sjenica	98,28%	130,00%
Goč a.d. Trstenik	88,43%	93,42%
Grza-turist a.d. Paraćin	1.351,38%	1.829,86%
HUP Evropa a.d. Beograd	148,60%	316,23%
Jugoprevoz-ugopromet a.d. Beograd	553,90%	618,95%
Lepenski vir a.d. Pećinci	99,04%	107,32%
Palisad a.d. Zlatibor	94,44%	101,45%
Putnik a.d. Beograd	33,01%	9.750,66%
Putnik a.d. Novi Sad	111,06%	142,08%
Sloga a.d. Užice	182,77%	142,12%
Sloga a.d. Valjevo	393,24%	85,28%
TIS a.d. Zaječar	96,86%	99,07%
Vojvodina a.d. Novi Sad	101,64%	117,74%
Zlatar a.d. Nova Varoš	1.480,16%	20,32%

*Izvor: Autor na bazi podataka iz finansijskih izveštaja posmatranih ugostiteljskih preduzeća*

Kao što se iz Tabele 3 vidi, kod 12 od 15 ugostiteljskih objekata u 2020. godini je došlo do rasta odnosa ukupnih rashoda i ukupnih prihoda u odnosu na 2019. godinu. To ukazuje da je većini ugostiteljskih objekata u 2020. godini trebalo više novca kako bi ostvarili prihod od jednog dinara. Najveći rast zabeležen je kod ugostiteljskog predu-

zeća Putnik a.d. Beograd, kao rezultat značajnog povećanja ukupnih rashoda u 2020. godini. Sa druge strane, najveće smanjenje zabeleženo je kod ugostiteljskog preduzeća Zlatar a.d. Nova Varoš (kao rezultat povećanja prihoda i smanjenja rashoda).

Na osnovu svega prethodno navedenog može se zaključiti da je nastanak pandemije



COVID-19 kod najvećeg broja posmatranih ugostiteljskih preduzeća uticao na smanjenje prihoda i rashoda, pri čemu je to smanjenje značajnije kod prihoda. Odnosno, ukazuje da se nastanak pandemije COVID-19 negativno odrazio na finasijske performanse posmatranih ugostiteljskih preduzeća. To potvrđuje i činjenica da je u 2020. godini samo jedno ugostiteljsko preduzeće ostvarilo poslovni dobitak, dok je u 2019. godini to identifikovano kod njih 5. Pet ugostiteljskih preduzeća je 2020. godinu završilo sa pozitivnim neto rezultatom, dok je 2019. godini to bio slučaj kod njih 7.

### Zaključak

Nastanak pandemije COVID-19 u mnogome je uticao na poslovanje preduzeća iz oblasti turizma i ugostiteljstva. Pored uticaja na ponašanje gostiju i zaposlenih u ugostiteljskim objektima, propisane mere za sprečavanje i/ili širenje pandemije odrazile su se i na prihode i rashode kod ugostiteljskih objekata. Rad je imao za cilj da sagleda da li je sa nastankom pandemije COVID-19 došlo do promene u prihodima i rashodima ugostiteljskih preduzeća u Republici Srbiji, pri čemu je istraživanjem obuhvaćeno 15 ugostiteljskih preduzeća listiranih na Beogradskoj berzi.

Istraživanjem je utvrđeno da je u godini nastanka pandemije COVID-19 kod najvećeg broja posmatranih ugostiteljskih preduzeća zabeleženo smanjenje ukupnih prihoda usled smanjenja poslovnih prihoda, odnosno prihoda od prodaje. Takođe, kod najvećeg broja ugostiteljskih preduzeća zabeleženo je smanjenje i ukupnih rashoda, a pre svega usled smanjenja poslovnih rashoda. U 2020. godini najveći broj ugostiteljskih preduzeća je morao da potroši više novca kako bi ostvario jedan dinar prihoda od prodaje. To se javlja kao rezultat većeg pada vrednosti prihoda u odnosu na pad rashoda. U godini nastanka pandemije COVID-19 povećao se i broj ugostiteljskih preduzeća koji je poslovao sa poslovnim gubitkom, odnosno neto gubitkom.

Sprovedeno istraživanje ima nekoliko ograničenja. Kao prvo ograničenje navodi se mali posmatrani uzorak. U narednim istraživanjima potrebno je obuhvatiti veći broj ugostiteljskih preduzeća iz zemlje, ali i okruženja. Kako u trenutku sprovođenja istraživanja nisu bili javno dostupni finansijski izveštaji za 2021. godinu, u narednim istraživanjima treba obuhvatiti poslovanje ugostiteljskih preduzeća i u ovoj godini. Naime, određeni broj mera za sprečavanje i/ili širenje pandemije je bio na snazi i u 2021. godini što može uticati na visinu prihoda i rashoda ugostiteljskih preduzeća. Takođe, u narednim istraživanjima treba sagledati da li je sa nastankom pandemije COVID-19 došlo do promene u prilivima i odlivima gotovine kod ugostiteljskih preduzeća.

### Literatura

Beogradska berza (2022). Hartije na sektoru: I, Dostupno na: [https://www.belex.rs/trzista\\_i\\_hartije/sektori/I](https://www.belex.rs/trzista_i_hartije/sektori/I) [datum pristupa: 15.07.2021. godine]

Čelić, I., Seočanac, M., & Milašinović, M. (2021). Istraživanje zadovoljstva gostiju u hotelima tokom pandemije COVID-19 upotrebom tehnike rudarenja teksta. *Ekonomija: teorija i praksa*, 14(4), 50-72. <https://doi.org/10.5937/etp2104050C>

DeFranco, A.L., & Lattin, T.W. (2007). *Hospitality Financial Management*. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

Đekić, M., Vesić, T., & Šormaz, G. (2022). Belgrade Stock Exchange indices in the conditions of the COVID-19 pandemic. *Ekonomija: teorija i praksa*, 15(2), 35-52. <https://doi.org/10.5937/etp2202035D>

Flanagan, E.W., Beyl, R.A., Feambach, S.N., Altazan, A.D., Martin, C.K., & Redman, L.M., (2020). The Impact of COVID-19 Stay-At-Home Orders on Health Behaviors in Adults. *Obesity*, 29(2), 438-445. <https://doi.org/10.1002/oby.23066>

Kalenjuk-Pivarski, B., Šmugović, S., Vujasinović, V., & Lukić, T. (2021). Ugostiteljstvo Novog Sada u izazovima COVID-19 pandemije. *Turističko poslovanje*, 28, 65-74. <https://doi.org/10.5937/turpos0-34458>

Knežević, A., Mitrović, A., Vujić, M., & Grgur, A. (2019). *Analiza finansijskih izveštaja*. Samostalno izdanje autora, Beograd.

Kostić, M., Mizdraković, V., & Mitić, V. (2020). Non-disclosure of financial statements of public companies as an economic offense in the Republic of Serbia. *NBP-Nauka, bezbednost, policija*, 25(3), 47-58. <https://doi.org/10.5937/nabepo25-28116>

Mandarić, M., Sekulić, D., & Rob, D. (2022). A study of the influence of the COVID-19 pandemic on tourist behaviour and expectations: A case of Serbia. *Menadžment u hotelijerstvu i turizmu - Hotel and Tourism Management*, 10(1), 53-65. <https://doi.org/10.5937/menhottur2201053M>

Marković, I., Nikolovski, S., Milojević, S., Živković, D., Knežević, S., Mitrović, A., Fišer, Z., & Đurđević, D. (2020). Uticaj poverenja javnosti i medija na nivoe anksioznosti i depresije među stručnim radnicima tokom COVID-19 epidemije u Srbiji. *Vojnosanitetski pregled*, 77(11), 1201-1209. <https://doi.org/10.2298/VSP200713108M>

Matejić, T., Knežević, S., Bogojević Arsić, V., Obradović, T., Milojević, S., Adamović, M., Mitrović, A., Milašinović, M., Simonović, D., Milošević, G., & Špiler, M. (2022). Assessing the Impact of the COVID-19 Crisis on Hotel Industry Bankruptcy Risk through Novel Forecasting Models. *Sustainability*, 14(8), 4680, <https://doi.org/10.3390/su14084680>

Milašinović, M., & Mitrović, A. (2021). Predviđanje finansijskog neuspeha primenom df modela i quick testa: slučaj hotelijerskih preduzeća u Republici Srbiji. U Janjić, V., Todorović, M., Malinić, D., & Jovanović, D. (Red.) *Računovodstvena znanja kao činilac ekonomskog i društvenog napretka* (str. 158-170), Ekonomski fakultet Univerziteta u Kragujevcu, Kragujevac.

Milašinović, M., Jovković, B., & Dragičević, P. (2022). COVID-19 PANDEMIC AND FRAUDULENT ACTIONS IN THE FINANCIAL STATEMENTS: THE CASE OF HOTEL COMPANIES IN THE REPUBLIC OF SERBIA. *Acta Economica*,

20(36), 133–154. <https://doi.org/10.7251/ACE2236133M>

Milojević, S., Knežević, S., & Petković, Z. (2021a). Značaj finansijske analize u identifikaciji snaga i slabosti firme - studija slučaja. *Univerzitetska misao - časopis za nauku, kulturu i umjetnost*, 20, 167-178. <https://doi.org/10.5937/univmis2120167M>

Milojević, S., Špiler, M., Milojević, M., & Travica, J. (2021b). Analysis of financial performance of hotel companies using ratio analysis. *KNOWLEDGE - International Journal*, 49(1), 215-221.

Milojević, S., Stojanović Alcaraz, J., & Travica, J. (2021c). Analiza finansijskih performansi preduzeća za poslovno-finansijsko odlučivanje primenom racio analize. U Agić, Z. (Ur.) *Računovodstvo i revizija u teoriji i praksi* (str. 175-187), Banja Luka College, Besjeda Banja Luka.

Mitrović, A., Knežević, S., & Milašinović, M. (2021). Profitability analysis of hotel companies in the Republic of Serbia. *Menadžment u hotelijerstvu i turizmu - Hotel and Tourism Management*, 9(1), 121-134. <https://doi.org/10.5937/menhottur2101121M>

Mitrović, A., Knežević, S., & Milašinović, M. (2022). Izveštavanje o zaštiti životne sredine u Sektoru I-Usluge smeštaja i ishrane sa Beogradske berze. U Agić, Z. (Ur.) *Računovodstvo i revizija u teoriji i praksi* (str. 91-102), Banja Luka College, Besjeda, Banja Luka.

Obradović, V., Milašinović, M., & Bogičević, J. (2021). Obelodanjivanje o segmentima u finansijskim izveštajima akcionarskih društava u Republici Srbiji i Republici Hrvatskoj. *Ekonomski horizonti*, 23(1), 55-70. <https://doi.org/10.5937/ekonhor2101055O>

Pappas, N., & Glyptou, K. (2021). Accommodation decision-making during the COVID-19 pandemic: Complexity insights from Greece. *International Journal of Hospitality Management*, 93, 102767. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102767>



Srebro, B., Mavrenski, B., Bogojević Arsić, V., Knežević, S., Milašinović, M., & Travica, J. (2021a). Bankruptcy Risk Prediction in Ensuring the Sustainable Operation of Agriculture Companies. *Sustainability*, 13(14), 7712. <https://doi.org/10.3390/su13147712>

Srebro, B., Milojević, S., & Travica, J. (2021b). Finansijska racio analiza efekata poslovanja: studija slučaja firme Dipos doo. *UPeta nacionalna naučno-stručna konferencija sa međunarodnim učešćem „Trendovi u poslovanju“* (str. 123-135), Visoka poslovna škola strukovnih studija „Prof. dr Radomir Bojković“, Kruševac.

Temelkov, Z. (2022). Financial performance of selected hotel groups and resorts during COVID-19 pandemic: 2019/2020 comparison. *Menadžment u hotelijerstvu i turizmu - Hotel and Tourism Management*, 10(1), 41-51. <https://doi.org/10.5937/menhottur2201041T>

Wieczorek-Kosmala, M. (2021). COVID-19 impact on the hospitality industry: Exploratory study of financial-slack-driven risk preparedness. *International Journal of Hospitality Management*, 94, 102799. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102799>

Zhang, X., Chang, B.G., & Wu, K.S. (2022). COVID-19 Shock, Financial Flexibility, and Hotels' Performance Nexus. *Front Public Health*, 10, 792946. <https://doi.org/10.3389%2Ffpubh.2022.792946>