



Katarzyna Podhorodecka

Wydział Geografii i Studiów Regionalnych
Uniwersytet Warszawski
e-mail autora: kpodhorodecka@uw.edu.pl

Ewa Bąk-Filipek

Instytut Ekonomii i Finansów
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego
e-mail autora: ewa.bak.filipek@wp.pl

WYNIKI FINANSOWE PRZEDSIĘBIORSTWA ORBIS S.A. A ZMIANY W RUCHU TURYSTYCZNYM W POLSCE W LATACH 2000–2017

Streszczenie

Spółka Orbis S.A. w ostatnich latach dokonała znaczącej ekspansji na rynku hotelarskim w Polsce i w Europie. Nie tylko umocniła swoją pozycję na rynku, ale także zdobyła wielu zagranicznych klientów. Celem niniejszego artykułu było poszukiwanie odpowiedzi na pytanie: Czy istnieje zależność pomiędzy wynikami finansowymi przedsiębiorstwa Orbis S.A. a zmianami w przyjazdowym ruchu turystycznym do Polski? Szczegółowym celem artykułu było sprawdzenie, czy dynamika zmian w ruchu turystycznym przekładała się na zysk z akcji tej spółki oraz ustalenie, w jakim horyzoncie czasowym może być rejestrowana ta zależność. Przyjęto hipotezę, iż istnieje silna zależność między zyskami rejestrowanymi na jedną akcję spółki Orbis S.A. a dynamiką zmian w ruchu turystycznym oraz że zależność ta jest już zauważana w kolejnym kwartale danego roku.

Słowa kluczowe: Spółka Orbis S.A., hotelarstwo, turystyka przyjazdowa, zmiany w ruchu turystycznym, wynik finansowy

Klasyfikacja JEL: L83

Wprowadzenie

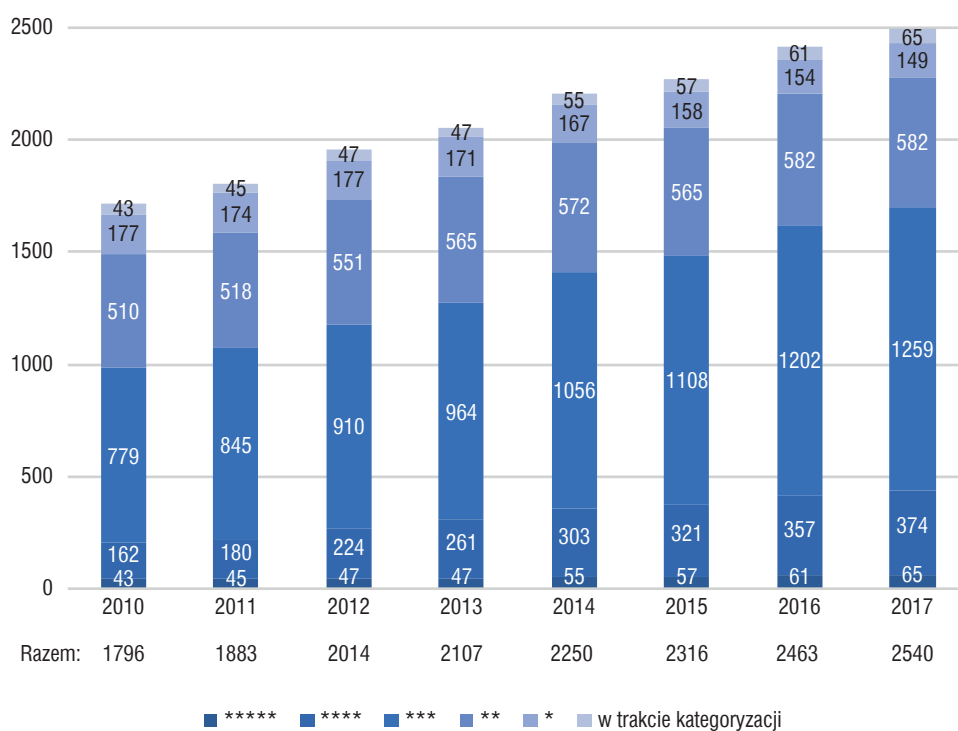
Rynek usług hotelarskich w Polsce w latach 2000–2017 rozwijał się bardzo dynamicznie. Świadczą o tym dane statystyczne dotyczące zwiększającej się liczby hoteli oraz liczby miejsc noclegowych w Polsce. Liczba hoteli w całej Polsce w analizowanym okresie wzrosła o 41%, a liczba miejsc noclegowych w tych obiektach zwiększyła się aż o 175%. Grupa hotelowa Orbis S.A. na początku XXI w. posiadała 55 hoteli, a w 2017 r. – 124 hotele w Europie Środkowo-Wschodniej zlokalizowane w 11 krajach. Aż 40% przychodów ze sprzedaży generowanych było poza Polską. Grupa ta posiadała w 2017 r. łącznie 20 420 pokoi. Celem artykułu było poszukiwanie odpowiedzi na pytania: Czy zysk rejestrowany na jedną akcję spółki Orbis S.A. był pochodną wzrostu liczby turystów w Polsce? Czy można było zaobserwować zależność pomiędzy dynamiką zmian cen akcji spółki Orbis S.A. a zmianami w liczbie przyjazdów turystów? W jakich okresach ta zależność była obserwowana? Postawiono następującą hipotezę: istnieje silna zależność pomiędzy dynamiką zmian zysku z jednej akcji a zmianami w liczbie turystów zagranicznych przyjeżdżających do Polski. Założono także, że ta zależność będzie obserwowalna po upływie I kwartału. W niniejszym artykule posłużono się analizą statystyczną w postaci analizy wyników korelacji Pearsona.

1. Funkcjonowanie przedsiębiorstwa Orbis S.A. na polskim rynku

Spółka Orbis S.A. zajmuje się organizowaniem oraz obsługą krajowej i zagranicznej turystyki oraz usługami hotelarskimi i gastronomicznymi wraz z usługami towarzyszącymi. Ponadto jest odpowiedzialna za organizowanie kongresów, konferencji i innych imprez specjalistycznych oraz prowadzi wiele innych działalności związanych z turystyką. Spółka na początku pierwszej dekady XXI w. była właścicielem 55 hoteli w Polsce oraz jednego hotelu zlokalizowanego w Wilnie. W latach 2000–2005 w spółce było zatrudnionych około 5 tys. pracowników. Hotele były zlokalizowane w 29 dużych miastach i ważnych miejscowościach wypoczynkowych. W hotelach Orbis S.A. znajdowało się w sumie ponad 10 tys. pokoi, a sieć składała się z kilku marek, do których należały Holiday Inn, Mercure, Novotel, Sofitel i hotele Orbis. Po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej odnotowano znaczny wzrost liczby przyjazdów turystów zagranicznych do Polski (+4,5% w 2004 r. w stosunku do 2003 r.). Wydłużyła się też średnia długość pobytu w Polsce, a turyści zdecydowanie częściej korzystali z bazy noclegowej zbiorowej zakwaterowania, co dawało bardzo dobre

perspektywy dla rozwoju branży hotelarskiej w Polsce. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w hotelach w 2017 r. świadczono 33% wszystkich udzielonych noclegów spośród noclegów udzielonych w obiektach zbiorowego zakwaterowania w Polsce. Ważnym elementem warunkującym wzrost liczby turystów z zagranicy oraz zwiększenie aktywności turystycznej Polaków była coraz większa popularność tanich linii lotniczych oraz rozbudowa autostrad, która była związana z przygotowaniem do Mistrzostw Świata w Piłce Nożnej UEFA EURO 2012.

Rysunek 1. Liczba hoteli według kategorii w Polsce w latach 2010–2017



Źródło: *Turystyka w 2017 roku*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2018 oraz poprzednie edycje.

Ogólna liczba hoteli w Polsce w latach 2010–2017 wzrosła o 42% – z 1 796 w 2010 r. do 2 540 w 2017 r. Można zaobserwować zdecydowany wzrost liczby hoteli wyższej kategorii, a więc bardziej ekskluzywnych. W latach 2010–2017 przybyło hoteli 5-gwiazdkowych (wzrost o 51%), 4-gwiazdkowych (wzrost o 131%) oraz 3-gwiazdkowych (wzrost o 62%). Istotną barierą prawną blokującą przyrost liczby hoteli 5-gwiazdkowych w Polsce był wymóg prawny posiadania przez hotel 5-gwiazdkowy basenu. To ograniczenie zostało usunięte po nowelizacji ustawy o usługach

turystycznych w 2004 r., co zdecydowanie przyspieszyło wzrost liczby hoteli, które poddały się kategoryzacji jako obiekt 5-gwiazdkowy. Na rysunku 1 zaprezentowano liczbę hoteli w Polsce według kategorii w latach 2010–2017.

Orbis S.A. posiada dobrą pozycję na rynku turystycznym ze względu na wieloletnią tradycję, renomę oraz wypracowaną przez lata wiarygodność¹. Siedzibą spółki Orbis S.A. jest miasto Warszawa. Spółka została założona przez Skarb Państwa, a jej historia sięga 1920 r. Po II wojnie światowej przedsiębiorstwo zostało znacjonalizowane. W połowie pierwszej dekady XXI w. spółka posiadała kapitał zakładowy w wysokości 92,1 mln zł (46 mln akcji o wartości nominalnej 2 zł każda)².

Restrukturyzacja i prywatyzacja przedsiębiorstwa Orbis S.A. była bardzo złożonym oraz wieloletnim procesem przynoszącym korzyści. Udało się dokonać segmentacji działalności spółki oraz powiększono kapitał zakładowy³. Prywatyzacja Orbisu była największą tego typu operacją w branży turystyczno-hotelarskiej w Polsce⁴.

2. Charakterystyka branży hotelarskiej w Polsce oraz perspektywy rozwoju w Europie

Hotelarstwo jest jedną z najszybciej rozwijających się dziedzin polskiej gospodarki. W 2017 r. w całym kraju było 10 681 turystycznych obiektów noclegowych, w których znajdowało się 774 tys. miejsc noclegowych. Wśród tych obiektów były: hotele – 2 540, motele – 110 i pensjonaty – 384. W Polsce zainwestowała już większość liczących się na świecie sieci hotelowych, a rynek hotelarski w ostatnich latach rozwija się bardzo dynamicznie. Wzrost liczby turystów zagranicznych przyjeżdżających do Polski w 2017 r. wyniósł 4,5%⁵. W tabeli 1 zaprezentowano udział głównych obiektów noclegowych w ogólnej liczbie noclegów udzielonych przez te obiekty w Polsce w 2017 r.

Według *Raportu społecznej odpowiedzialności* przygotowanego przez Orbis Hotel Group podmiot ten stawia na rozwój odpowiedzialnego hotelarstwa. Na Węgrzech Grupa Orbis posiada 3 spółki zależne: Accor Pannonia Hotels, 5 Hotel Kft. i 5 Star Hotel. Na koniec 2017 r. spółka Accor Pannonia Hotels Zrt., która jest operatorem hotelowym, prowadziła 17 hoteli, z czego 14 zlokalizowanych jest w Budapeszcie.

¹ Analiza strategiczna Orbis S.A., s. 30.

² Statut spółki Orbis – www.orbis.pl.

³ A. Grabińska, *Proces prywatyzacji przedsiębiorstwa turystycznego na przykładzie Orbis S.A. w aspekcie funkcjonującego rynku kapitałowego*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie” 2007, 1(10).

⁴ Tamże.

⁵ *Charakterystyka przyjazdów nierezydentów do Polski w 2017 roku*, Ministerstwo Sportu i Turystyki, Warszawa 2018.

Spółka 5 Hotel jest właścicielem nieruchomości hotelowych leasingowanych przez węgierską spółkę zależną Accor Pannonia Hotels.

Tabela 1. Udział głównych obiektów noclegowych w ogólnej liczbie noclegów udzielonych przez te obiekty w Polsce w 2017 r. (w %)

Hotele	33,7
Ośrodki wczasowe	15,8
Inne obiekty hotelowe	7,1
Pokoje gościnne	6,5
Ośrodki szkoleniowo-wypoczynkowe	5,8
Domy wycieczkowe	0,4
Szkolne schroniska młodzieżowe	2,2
Pensjonaty	2,0
Pozostałe	20,7

Źródło: *Turystyka w 2017 r.*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2018.

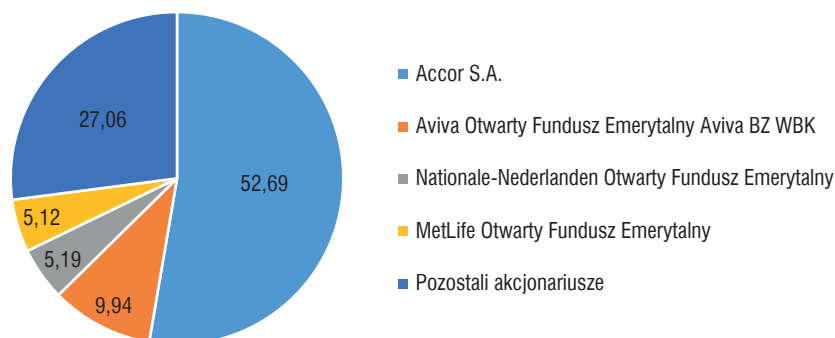
Ponadto Orbis S.A. posiada 3 spółki zależne w Czechach: Katerinska Hotels, H-Development Cz oraz Business Estate Entit. Pierwsza ze spółek działała na rynku hotelowym, a dwie pozostałe zajmowały się wynajmem i obsługą nieruchomości. W reszcie państw świadczeniem usług hotelowych zajmują się 3 spółki zależne: Accor Hotels Romania w Bukareszcie, Accor Pannonia Slovakia w Bratysławie oraz UAB Hekon w Wilnie. Hotele własne, leasingowane oraz partnerskie (współpracujące na podstawie umowy franczyzowej) zlokalizowane są w Polsce, na Węgrzech, w Czechach, w Rumunii, na Litwie, na Łotwie, w Bułgarii, na Słowacji, w Serbii, w Bośni i Hercegowinie oraz w Macedonii.

Na początku pierwszej dekady XXI w. kwalifikacje kadry kierowniczej spółki Orbis S.A. były bardzo wysokie. W 2004 r. zarząd składał się z 6 osób, które posiadały wysokie kwalifikacje wraz z doświadczeniem z zakresu branży hotelarskiej. Poprzednim prezesem był Jean Philippe Savoye związany z francuską siecią hotelową Accor, a w 2017 r. prezesem był Gilles Clavie. Głównymi udziałowcami spółki w 2017 r. była francuska sieć hotelowa Accor, AVIVA Otwarty Fundusz Emerytalny, Nationale-Nederlanden Otwarty Fundusz Emerytalny oraz MetLife Otwarty Fundusz Emerytalny. Accor jest inwestorem strategicznym posiadającym największy pakiet akcji (52%) i działającym w tej samej branży co Orbis S.A., a dla pozostałych udziałowców akcje spółki są lokatą kapitału. Na rysunku 2 zaprezentowano głównych akcjonariuszy w 2017 r.

W 2004 r., a więc kiedy Polska wchodziła do UE, spółka zajmowała się świadczeniem usług hotelowych i działalność ta przynosiła 56% jej przychodów, 35%

przychodów pochodziło z usług gastronomicznych powiązanych z działalnością hotelarską. Nieznaczące udziały w tworzeniu przychodów miała działalność związana z wynajmem powierzchni, prowadzeniem sklepów hotelowych i minibarów oraz usługami telekomunikacyjnymi.

Rysunek 2. Główni akcjonariusze spółki Orbis S.A. w 2017 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie *Raportu rocznego spółki Orbis S.A. za rok 2017, 2018*, Orbis S.A.

W momencie wejścia Polski do Unii Europejskiej zysk ze sprzedaży był dodatni i w 2004 r. wzrósł w stosunku do 2003 r. o 15%. Zysk netto wzrósł z 4,7% w 2003 r. do 6,7% w 2004 r., co pokazuje, iż wzrost ruchu turystycznego do Polski po wejściu do Unii Europejskiej przekładał się na większe zyski spółki⁶. Ważnym zasobem spółki była najlepsza kadra menedżerska w polskim hotelarstwie oraz podejście do ciągłego rozwijania kompetencji pracowników w ramach Centralnego Ośrodka Doskonalenia Kadr Orbisowskich⁷. Jednakże Prezes Zarządu Orbisu uważa, że największym wyzwaniem dla spółki jest obecnie rynek pracy i brak dostępności kadr (www.pasazer.com).

3. Spółka Orbis S.A. na rynku usług hotelarskich oraz główni konkurenci

Orbis S.A. to największa w Polsce spółka hotelarska, która na początku pierwszej dekady XXI w. zatrudniała ok. 5 tys. osób i operowała siecią 55 hoteli (10 tys. pokoi) w 29 najważniejszych miastach i miejscowościach wypoczynkowych w Polsce.

⁶ Analiza strategiczna Orbis S.A., 2005.

⁷ E. Nawrocka, D.E. Jaremen, *Model biznesu organizacji. Studium Grupy Hotelowej Orbis*, „E-mentor” 2018, nr 1(73), www.e-mentor.edu.pl/artykul/index/numer/73/id/1338.

W październiku 2003 r. Orbis S.A. nabył 100% akcji spółki Hekon – Hotele Ekonomiczne, należącej do Accor Polska (www.orbis.pl). W sieci hoteli spółki Hekon znajdowało się 8 hoteli marki Ibis, 2 hotele marki Novotel w Polsce oraz jeden Novotel w Wilnie. Zawarta umowa zawierała również możliwość zakupu hotelu Ibis Stare Miasto w Warszawie oraz uzyskanie od Accor wyłączności na prowadzenie marki Accor w Polsce oraz na Litwie, Łotwie, Estonii oraz obwodzie kaliningradzkim. W 2000 r. spółka pozyskała partnera strategicznego Accor, jedną z największych międzynarodowych grup w dziedzinie turystyki i biur podróży. Należy pamiętać, iż marki hotelowe Accor są rozpoznawalne na całym świecie, a w szczególności w Europie⁸.

W pierwszej dekadzie XXI w. odnotowano niewielkie uzależnienie podmiotu od dostawców. Podmioty zajmujące się świadczeniem usług to: Polskie Biuro Podróży Orbis, świadczące swoje usługi w ramach rynku turystycznego, oraz Orbis CASINO Sp. z o.o., prowadzące działalność w zakresie gier losowych.

Hotele spółki Orbis S.A. zlokalizowane są w większości najważniejszych miast Polski. Część z nich stanowi centra biznesu w Warszawie, Krakowie, Poznaniu, Gdańsku, Gdyni, Wrocławiu, Katowicach i Szczecinie, a także w miastach atrakcyjnych pod względem turystycznym, np. w Kołobrzegu, Zakopanem, Karpaczu, Sopcie. Główni konkurenci tych obiektów to największe sieci hotelowe z zagranicy, takie jak Marriott, Sheraton, Radisson/SAS, oraz krajowi, jak sieć „Gromada”⁹.

W latach 2010–2011 na polskim rynku pojawiło się znacznie więcej międzynarodowych sieci hotelowych. Przykładami takich inwestycji był Choice Hotels, Hilton Hotels, Best Western, Wyndham, Louvre Hotels oraz Qubus¹⁰. Największe nowe inwestycje hotelowe w latach 2007–2011 to Hilton w Gdańsku, Angelo i Best Western Premier w Katowicach, Borowiecki i Ambassador w Łodzi oraz pierwszy obiekt należący do sieci B&B w Toruniu¹¹. Wzrost na rynku hotelarskim był spowodowany nie tylko oddawaniem do eksploatacji nowych hoteli, ale także rozbudową i modernizacją obiektów funkcjonujących. Bariery były niestety ograniczenie kredytowania kapitałochłonnych inwestycji hotelowych¹².

Na początku XXI w. wśród gości zagranicznych w hotelach Orbis S.A. dominowali obywatele Niemiec, Stanów Zjednoczonych, Kanady oraz Wielkiej Brytanii. Obywatele z innych krajów stanowili nieznaczny odsetek gości hotelowych. Porównując strukturę gości hotelowych w Polsce, można stwierdzić, że hotele tej

⁸ *Analiza strategiczna Orbis S.A.*, 2005, s. 18.

⁹ Tamże.

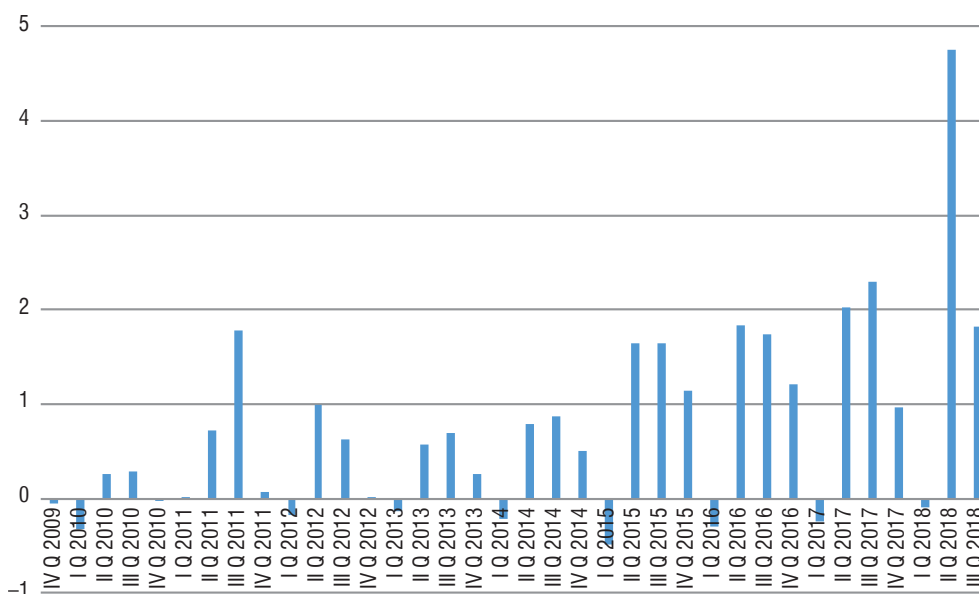
¹⁰ *Raport o stanie gospodarki turystycznej w latach 2007–2011*, Ministerstwo Sportu i Turystyki, Warszawa 2013.

¹¹ *Rynek Hotelarski w Polsce 2011*, „Świat Hoteli” i horecanet.pl – www.horecanet.pl.

¹² *Marketbeat – Raport o Rynku Nieruchomości w Polsce*, Cushman & Wakefield Polska, Wiosna 2011, www.cwinvestment.pl/pl/raporty/marketbeat.

spółki mają zdecydowanie większy udział gości zagranicznych. Rynkiem, na którym spółka Orbis S.A. świadczyła usługi na początku pierwszej dekady XXI w. był głównie rynek krajowy. Wśród gości tej spółki zdecydowanie przeważali klienci w trakcie podróży służbowych (ich udział w ogólnej liczbie gości wynosi 65%). Struktura gości hotelowych pod względem kraju ich pochodzenia nie uległa znacznym zmianom¹³. Obecne prognozy dotyczące liczby przyjazdów turystów zagranicznych do Polski są optymistyczne i wskazują na duży wzrost liczby przyjazdów. Szacuje się, że w 2018 r. wzrost liczby turystów przyjeżdżających do Polski wyniósł ok. 7,5%¹⁴. Niezmiernie istotny jest fakt, że rośnie długość pobytu oraz średnia wielkość wydatków turystów zagranicznych. Na rysunku 3 zaprezentowano zysk na jedną akcję spółki Orbis S.A. w latach 2009–2018.

Rysunek 3. Zysk na jedną akcję spółki Orbis S.A. w poszczególnych kwartałach w latach 2009–2018 (zł)



Źródło: www.bankier.pl.

Potwierdzeniem dobrych perspektyw spółki jest fakt, iż w 2018 r. spółka ogłosiła podpisanie umowy na budowę hotelu Ibis Styles Szczecin Stare Miasto. Otwarcie nowego hotelu jest planowane na ostatni kwartał 2020 r. (www.horecabc.pl).

¹³ Analiza strategiczna Orbis S.A., s. 17.

¹⁴ Charakterystyka przyjazdów nierezydentów do Polski..., jw.

4. Zależność pomiędzy dynamiką zmian w turystyce przyjazdowej a wynikami spółki

Wyniki spółki Orbis S.A. w latach 2000–2017 potwierdzały ogólnie dobrą koniunkturę na rynku hotelarskim w Polsce. Wyjątkowy był 2009 r., w którym zarejestrowano największe spadki w turystyce przyjazdowej, co także przekładało się na spadek cen akcji spółki (rysunek 4).

Do podstawowych wskaźników opisujących wynik finansowy spółki należą: wskaźnik rentowności kapitału własnego, wskaźnik rentowności zwrotu z inwestycji, wskaźnik rentowności sprzedaży oraz w przypadku spółek notowanych na giełdzie zysk na jedną akcję spółki. Zysk na jedną akcję jest wskaźnikiem rynkowym określającym udział zysku przypadającego na jedną akcję spółki. Im wyższa wartość tego wskaźnika, tym lepsza wycena spółki. Wskaźnik ten stanowi istotną informację dla akcjonariuszy i jednocześnie łatwo można go zestawić z dynamiką zmian w liczbie przyjazdów turystów.

Aby zweryfikować postawioną na początku pracy hipotezę, obliczono wskaźniki korelacji Pearsona i Spearmana pomiędzy zyskiem na jedną akcję a zmianami w liczbie udzielonych noclegów turystom zagranicznym w bazie noclegowej w poszczególnych kwartałach w latach 2011–2017. Wskaźnik korelacji Pearsona oraz wskaźnik korelacji rangowej Spearmana mogą osiągać wartości od -1 do 1^{15} . W analizie posłużono się następującymi wzorami:

1) współczynnik korelacji Pearsona:

$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2} \times \sqrt{\sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}},$$

gdzie:

r_{xy} – wskaźnik korelacji Pearsona (siła zależności pomiędzy zmianami w liczbie przyjazdów turystów zagranicznych oraz zyskiem z jednej akcji),

n – liczba badanych kwartałów,

x_i – wartość pierwszej cechy – zmiany w liczbie przyjazdów turystów zagranicznych w bazie noclegowej,

y_i – wartość drugiej cechy – wartość zysku z jednej akcji spółki Orbis S.A.,

¹⁵ G.B. Norcliffe, *Statystyka dla geografów*, PWN, Warszawa 1986, s. 115.

2) współczynnik korelacji Spearmana:

$$r = 1 - \frac{6 \sum (V_x - V_y)^2}{N^3 - N},$$

gdzie:

N – liczba badanych kwartałów,

r – wskaźnik korelacji Spearmana (siła korelacji pomiędzy zmianami w liczbie przyjazdów turystów zagranicznych oraz zyskiem z jednej akcji),

V_x – wartość zmiennej x (ranga pod względem zmian w liczbie przyjazdów turystów zagranicznych w bazie noclegowej),

V_y – wartość zmiennej y (ranga pod względem wartości zysku z jednej akcji spółki Orbis S.A.).

Analizując wyniki na akcje oraz zmiany w dynamice liczby turystów w tym samym okresie, wskaźnik korelacji Pearsona wyniósł $-0,007$, a więc nie można było stwierdzić zależności. Zestawiając zmiany liczby turystów oraz wynik na jedną akcję w kolejnym kwartale, wskaźnik wyniósł $0,019$, co również świadczy o braku korelacji. Jeśli pod uwagę weźmiemy opóźnienie wynoszące dwa kwartały, to korelacja wyniosła $0,295$, a więc można mówić już o istnieniu słabej korelacji pomiędzy analizowanymi cechami¹⁶. W przypadku zestawienia zmian w ruchu turystycznym i wyników finansowych na jedną akcję po trzech kwartałach można mówić o istnieniu słabej, ale nieco wyższej niż w przypadku dwóch kwartałów, korelacji wynoszącej $0,366$. Oznacza to, że możemy mówić o słabej korelacji pomiędzy zmianami zysku z jednej akcji spółki Orbis S.A. a zmianami w przyjazdach turystów zagranicznych po trzech kwartałach. Korelacja ta jest statystycznie istotna.

Na rysunku 4 zaprezentowano zmiany cen akcji spółki Orbis S.A. w latach 2000–2018. Można wyraźnie wskazać rok 2007, jeszcze przed kryzysem ekonomicznym, oraz lata 2015–2018 jako okresy, kiedy spółka rejestrowała najwyższe ceny akcji w granicach od 80 do 100 zł za akcję. Sprawdzone także wielkość korelacji po czterech kwartałach i okazało się, że jej brak (wynosi bowiem $0,041$). Obliczono również wskaźniki korelacji rangowej Spearmana (tabela 2).

¹⁶ Do interpretacji wykorzystano wytyczne zawarte w publikacji S. Ostasiewicz, Z. Rusnak, U. Siedlecka, *Statystyka. Elementy teorii i zadania*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 1999.

Tabela 2. Wskaźniki korelacji Pearsona i Spearmana pomiędzy zmianami zysków na jedną akcję spółki Orbis S.A. według kwartałów w latach 2009–2018

Wyszczególnienie	0 kwartał	1 kwartał	2 kwartał	3 kwartał	4 kwartał
Wskaźnik korelacji Pearsona	-0,007	0,019	0,295	0,366	0,041
Poziom istotności	0,69	0,89	0,19	0,05	0,83
Wskaźnik korelacji Pearsona Spearmana	-0,100	0,027	0,303	0,202	-0,067
Poziom istotności	0,58	0,89	0,18	0,30	0,73

Źródło: obliczenia własne.

Rysunek. 4. Cena akcji spółki Orbis S.A. w latach 2000–2018 (w zł)



Źródło: www.bankier.pl/inwestowanie/profile/quote.html?symbol=ORBIS.

Podsumowanie

Analiza sprawozdań finansowych wykazała, iż w 2002 r. suma bilansowa przedsiębiorstwa Orbis S.A. miała tendencję wzrostową, w 2003 r. wzrosła ona o 21,6%, a w 2004 r. o 1,6% do poziomu 1 806 mln zł. Przychody ze sprzedaży usług na początku pierwszej dekady XXI w. dynamicznie rosły (np. w 2003 r. zarejestrowano wzrost o 7%, a w 2004 r. – o 14% w stosunku do roku poprzedniego)¹⁷. W analizowanym okresie

¹⁷ K. Piraszewska, *Badanie i ocena zdolności kredytowej przedsiębiorstwa dla potrzeb banku na przykładzie spółki Orbis S.A.*, praca licencjacka, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2005.

aż 99% przychodów stanowiły przychody ze sprzedaży produktów, a wskaźnik rentowności kapitału własnego (*ROE*) wykazywał tendencję wzrostową¹⁸.

W wyniku przeprowadzonej analizy statystycznej wykazano zależność pomiędzy dynamiką zmian w liczbie przyjazdów turystów zagranicznych a zmianami w zysku z akcji spółki Orbis S.A. Jednakże hipotezę można uznać za częściowo potwierdzoną, ponieważ zależność ta nie była silna jak na początku przeprowadzono. Okazało się, że zależność ta była dodatnia słaba, wynosząca wedle wskaźnika korelacji Pearsona 0,366, co oznacza, że wraz ze wzrostem liczby zagranicznych turystów w bazie noclegowej w Polsce rósł również zysk przypadający na jedną akcję spółki Orbis S.A. Korelacja ta była statystycznie istotna na poziomie 0,05. Natomiast w przypadku drugiej hipotezy zależność nie była rejestrowana w tym samym kwartale jak na początku przeprowadzono. Okazało się, że najwyższa wartość korelacji była rejestrowana dopiero po trzech kwartałach od wyników sektora turystycznego. Oznacza to, że druga hipoteza została również częściowo potwierdzona. Badając zmiany ceny akcji spółki oraz dynamikę zmian w ruchu turystycznym, okazało się, że wskaźnik korelacji Pearsona w tym samym kwartale wyniósł $-0,007$, w kwartale kolejnym $0,019$, co można interpretować jako brak zależności, natomiast po dwóch kwartałach wyniósł on $0,295$, co można interpretować jako zależność słabą dodatnią. Należy pamiętać, iż do wyników niniejszego artykułu należy podchodzić z należytą ostrożnością, gdyż przesunięcie zysku o trzy kwartały w stosunku do zmian w liczbie przyjazdów turystów zagranicznych w bazie noclegowej może być jedynie koincydencją i może być spowodowane przez inne czynniki, co oczywiście wymaga dalszej, pogłębionej analizy statystycznej.

FINANCIAL RESULTS OF ORBIS S.A. AND CHANGES IN THE INCOMING TOURIST TRAFFIC TO POLAND IN 2000–2017

Abstract

In recent years the Orbis S.A. company has made a significant expansion in the hotel market in Poland and in Europe. Not only has it strengthened its position in the market, but it has also gained many foreign clients. The purpose of this article was to find an answer to the question if there is a relationship between the financial results of Orbis S.A. and changes in the incoming tourist traffic to Poland. The detailed purpose of the article was to check whether the dynamics of changes in tourist movement influence the profits from the shares of the Orbis S.A. company and what is the time horizon of this relation. The

¹⁸ Tamże.

hypothesis was that there is a strong relationship between the profits recorded per 1 share of Orbis S.A. and the dynamics of changes in tourist movement. It was assumed that the relationship should be recorded in the next quarter of a given year.

Keywords: Orbis S.A., hospitality, inbound tourism, changes in tourist movement, financial results

Bibliografia

1. *Analiza strategiczna Orbis S.A.*, 2005, www.orbis.pl.
2. *Charakterystyka przyjazdów nierezydentów do Polski w 2017 roku*, Ministerstwo Sportu i Turystyki, Warszawa 2018.
3. Grabińska A., *Proces prywatyzacji przedsiębiorstwa turystycznego na przykładzie Orbis S.A. w aspekcie funkcjonującego rynku kapitałowego*, „Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie” 2007, 1(10).
4. *Marketbeat – Raport o rynku nieruchomości w Polsce*, Cushman & Wakefield Polska, Wiosna 2011, www.cwinvestment.pl/pl/raporty/marketbeat.
5. Nawrocka E., Jaremen D.E., *Model biznesu organizacji. Studium Grupy Hotelowej Orbis „E-mentor”* 2018, nr 1(73), www.e-mentor.edu.pl/artukul/index/numer/73/id/1338.
6. Norcliffe G.B., *Statystyka dla geografów*, PWN, Warszawa 1986.
7. Ostasiewicz S., Rusnak Z., Siedlecka U., *Statystyka. Elementy teorii i zadania*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 1999.
8. Piraszewska K., *Badanie i ocena zdolności kredytowej przedsiębiorstwa dla potrzeb banku na przykładzie spółki Orbis S.A.*, praca licencjacka, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2005.
9. *Raport o stanie gospodarki turystycznej w latach 2007–2011*, Ministerstwo Sportu i Turystyki, Warszawa 2013.
10. *Raport roczny spółki Orbis S.A.*, za lata 2017–2018, Orbis S.A.
11. *Rynek Hotelarski w Polsce 2011*, Raport (wydanie specjalne) „Świat Hoteli” i horecanet.pl – www.horecanet.pl/Nasze-media/Raport-Rynek-Hotelarski-w-Polsce-2009/01–2011.aspx (20.03.2012).
12. *Statut spółki Orbis S.A.*, www.orbis.pl (15.05.2005).
13. *Turystyka w 2017 roku*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2018 oraz poprzednie edycje.
14. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o usługach hotelarskich oraz usługach pilotów wycieczek i przewodników turystycznych (DzU 1997 nr 133, poz. 884 z późn. zm.).

Źródła internetowe

1. www.orbis.pl (15.03.2019).
2. www.horecabc.pl/orbis-zainwestuje-ponad-40-mln-zl-w-szczecinie (15.03.2019).
3. www.cwinvestment.pl/pl/raporty/marketbeat.
4. www.pasazer.com/news/34383/orbis,z,coraz,lepszymi,wynikami.html (15.03.2019).
5. www.bankier.pl/inwestowanie/profile/quote.html?symbol=ORBIS (10.12.2018).