

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HOSPODÁRSKEJ INFORMATIKY

Evidenčné číslo: 103002/B/2025/36146835374545924

ZHODNOTENIE FINANČNEJ SITUÁCIE
VYBRANÝCH CESTOVNÝCH KANCELÁRIÍ
V OBDOBÍ PO PANDÉMII COVID-19
V SLOVENSKEJ REPUBLIKE

Bakalárska práca

2025

Alex Šulík

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
FAKULTA HOSPODÁRSKEJ INFORMATIKY

**ZHODNOTENIE FINANČNEJ SITUÁCIE
VYBRANÝCH CESTOVNÝCH KANCELÁRIÍ
V OBDOBÍ PO PANDÉMII COVID-19
V SLOVENSKEJ REPUBLIKE**

Bakalárska práca

Študijný program: účtovníctvo

Študijný odbor: ekonómia a manažment

Školiace pracovisko: Katedra účtovníctva a audítorstva

Vedúca záverečnej práce: Ing. Renáta Hornická, PhD.

Pod'akovanie

Chcel by som sa úprimne poďakovať mojej školiteľke Ing. Renáte Hornickej, PhD., za odborné vedenie, cenné rady, trpezlivosť a podporu počas celého procesu vypracovania bakalárskej práce.

ABSTRAKT

ŠULÍK, Alex: *Zhodnotenie finančnej situácie vybraných cestovných kancelárií v období po pandémie Covid-19 v Slovenskej republike*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Fakulta hospodárskej informatiky; Katedra účtovníctva a audítorstva. – Ing. Renáta Hornická, PhD.: Alex Šulík. – Bratislava: FHI EU, 2025. 50 s.

Cieľom bakalárskej práce bolo zhodnotiť finančnú situáciu vybraných cestovných kancelárií pôsobiacich v Slovenskej republike počas a po pandémie COVID-19. Údaje sme získali z účtovných výkazov a poznámok za roky 2020 až 2023. Práca sa zameriava na vývoj ukazovateľov rentability, likvidity a zadlženosti a ich porovnanie v čase a medzi jednotlivými spoločnosťami. Na spracovanie boli použité metódy finančnej analýzy.

Výsledkom práce je identifikácia rozdielov v dopadoch pandémie a schopnosti vybraných cestovných kancelárií zotaviť sa. Pridanou hodnotou je praktické porovnanie štyroch významných cestovných kancelárií v sektore a určenie toho, ktorý z nich sa z hľadiska finančného zdravia najlepšie prispôbil postpandemickému obdobiu.

Kľúčové slová:

finančná analýza, rentabilita, likvidita, zadlženosť, cestovný ruch, cestovná kancelária, pandémie COVID-19.

ABSTRACT

ŠULÍK, Alex: *Assessment of the Financial Situation of Selected Travel Agencies in the Post-COVID-19 Period in the Slovak Republic*. – University of Economics in Bratislava. Faculty of Economic Informatics; Department of Accounting and Auditing. - Ing. Renáta Hornická, PhD.: Alex Šulík – Bratislava: FHI EU, 2025. 50 p.

The aim of the bachelor thesis was to assess the financial situation of selected travel agencies operating in the Slovak Republic during and after the COVID-19 pandemic. The data were obtained from financial statements and accompanying notes for the years 2020 to 2023. The thesis focuses on the development of indicators of profitability, liquidity, and indebtedness, and compares their evolution over time and across the analyzed companies. Financial analysis methods were used for the processing of data.

The outcome of the thesis is the identification of differences in the impact of the pandemic and in the ability of selected travel agencies to recover. The added value lies in the practical comparison of four major travel agencies in the sector and in determining which of them adapted best to the post-pandemic period in terms of financial health.

Keywords:

financial analysis, profitability, liquidity, indebtedness, tourism, travel agency, COVID-19 pandemic.

Obsah

Úvod.....	7
1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí.....	8
1.1 Definícia cestovnej kancelárie.....	8
1.1.1 Funkcie a úlohy cestovných kancelárií v rámci cestovného ruchu	9
1.2 Vplyv externých faktorov na cestovný ruch a špecifiká cestovného ruchu	11
1.3 Význam finančnej analýzy	13
2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania	19
3 Výsledky práce a diskusia	22
3.1 Interpretácia výsledkov vybraných finančných ukazovateľov vybraných cestovných kancelárií.....	22
3.2 Zhodnotenie a porovnanie finančnej situácie vybraných cestovných kancelárií pred a po pandémii COVID-19.....	37
3.3 Komparácia finančných výsledkov vybraných cestovných kancelárii počas a po pandémii COVID-19 navzájom.....	41
Záver	45
Zoznam použitej literatúry	47

Úvod

Cestovný ruch je dôležitou súčasťou ekonomiky každej krajiny, a výnimkou nie je ani Slovenská republika. Prispieva k zamestnanosti, podporuje podnikanie, rozvoj regiónov a zároveň prepája ľudí z rôznych kultúr. Jeho fungovanie však veľmi úzko súvisí so slobodou pohybu, stabilitou spoločnosti a celkovou dôverou ľudí v budúcnosť. Keď v roku 2020 vypukla pandémia ochorenia COVID-19, práve cestovný ruch sa stal jedným z najviac zasiahnutých odvetví ekonomiky.

Cestovné kancelárie sa takmer zo dňa na deň ocitli v krízovej situácii. Zastavila sa väčšina ich činností, boli nútené rušiť zájazdy, riešiť vrátenie peňazí klientom a zároveň znášať náklady, aj keď nemali žiadne príjmy. Hranice boli zatvorené, lietadlá zostali na zemi a ľudia zostali doma. Záujem o cestovanie prakticky zmizol, a to na celé mesiace. Tisíce Slovákov museli zrušiť svoje plány na dovolenky, a samotné cestovné kancelárie čelili veľkým výzvam, ako prežiť toto náročné obdobie.

Mnohé spoločnosti sa snažili prispôbiť, prechádzali na nové formy komunikácie, upravovali podmienky cestovania, alebo hľadali nové produkty a trhy. Pandémia ukázala, ako krehký vie byť cestovný ruch, ak dôjde k takejto globálnej kríze. Niektoré cestovné kancelárie situáciu nezvládli a museli ukončiť činnosť. Iné to ustáli, hoci často za cenu veľkých strát a šetrenia.

Po skončení najprísnejších opatrení a po zlepšení situácie začal dopyt po cestovaní opäť narastať. Ľudia si chceli znovu cestovať a vynahradiť si zrušené dovolenky. Cestovné kancelárie sa tak postupne vracali do normálneho režimu. Ich návrat však nebol jednoduchý – čelili zvýšeným nákladom, zmeneným požiadavkám klientov a potrebovali si znovu získať dôveru.

Táto bakalárska práca sa zameriava na to, ako sa s touto situáciou vyrovnali konkrétne cestovné kancelárie pôsobiace na Slovensku. Sleduje, ako sa vyvíjala ich finančná situácia počas pandémie a po nej, ako ovplyvnila ich ziskovosť, schopnosť platiť záväzky či celkovú stabilitu. Cieľom je porovnať ich medzi sebou a ukázať, ktoré z nich zvládli krízu najlepšie a ktoré sa s ňou vyrovnávali najťažšie.

1 Súčasný stav riešenej problematiky doma a v zahraničí

Cestovný ruch patrí medzi sektory, ktoré boli pandémiou Covid-19 (11.3.2020 – 5.5.2023) ovplyvnené najvýraznejšie. Cestovné kancelárie, ako kľúčoví hráči v oblasti podnikania zameraného na cestovný ruch, zažili v období pandémie dramatický pokles dopytu po svojich službách v dôsledku pandemických obmedzení, neistoty a zníženia ich finančných možností. Po uvoľnení pandemických opatrení však došlo k prudkému oživeniu záujmu o cestovanie, pričom mnohé cestovné kancelárie zaznamenali výrazný nárast predaja svojich produktov. Toto postpandemické obdobie sa ukázalo ako významný test schopnosti cestovných kancelárií zotaviť sa z krízového obdobia, reagovať na nové výzvy a efektívne využiť zvýšený dopyt.

1.1 Definícia cestovnej kancelárie

V odbornej literatúre môžeme nájsť rôzne definície cestovnej kancelárie. Zákon č. 281/2001 Z.z. o zájazdoch, podmienkach podnikania cestovných kancelárií a cestovných agentúr a o zmene a doplnení Občianskeho zákonníka v znení neskorších predpisov v znení zákona č. 95/2002 Z. z., zákona č. 747/2004 Z.z., zákona č.186/2006 Z.z. a zákona č. 136/2010 Z.z. Cestovnú kanceláriu definuje ako podnikateľa, ktorý organizuje, ponúka a predáva zájazdy na základe živnostenského oprávnenia a uzatvára zmluvu o zájazde. Jej hlavnou činnosťou je organizovanie, ponuka a predaj zájazdov konečnému spotrebiteľovi, s ktorým má vo vlastnom mene uzatvorenú zmluvu o zájazde. (Petrikovičová a kol., 2022).

Podľa § 4 ods. 4 zákona č. 170/2018 Z. z. o zájazdoch, spojených službách cestovného ruchu a o zmene a doplnení niektorých zákonov, je cestovná kancelária, podnikateľský subjekt zapísaný do obchodného registra, povinná účtovať v sústave podvojného účtovníctva.

Cestovná kancelária je podnikateľ, ktorý má oprávnenie ponúkať, predávať a rezervovať vlastne vytvorené zájazdy, alebo aj zájazdy iných CK. Organizuje zájazdy a zároveň poskytuje aj ostatné služby, medzi ktoré patria aj poistenie, zabezpečenie víza a pod. (Zelenka, Pásková, 2012). Ch. Goeldner (2005) uvádza, že cestovnou kanceláriou je podnik alebo osoba, ktorá predáva spotrebiteľom individuálne služby alebo rôznu kombináciu služieb cestovného ruchu.

Podľa rozsahu a charakteru poskytovaných služieb rozoznávame základné (všeobecné, generálne) cestovné kancelárie a špecializované cestovné kancelárie. Kým

základné cestovné kancelárie ponúkajú rôznorodé služby pre rôznorodých zákazníkov, špecializované cestovné kancelárie sa orientujú najmä na určitý osobitý segment trhu, ktorému prispôsobujú svoje služby. Cestovné kancelárie sa môžu tiež špecializovať na určité teritórium, druh dopravy či obsahovú náplň zájazdu. V praxi sa pritom uvedené členenia môžu prelínať. Špecializácia umožňuje lepšie poznanie trhu, dodávateľov aj odberateľov služieb (Pompurová, 2020).

Cestovné kancelárie môžeme deliť podľa rôznych hladísk. Podľa Gúčík a kol. (2006) cestovné kancelárie možno podľa ich špecializácie rozdeliť na outgoingové, incomingové a tie, ktoré sa zameriavajú na domáci cestovný ruch. Outgoingové cestovné kancelárie sa sústreďujú na poskytovanie služieb spojených s odchodovým cestovným ruchom (cestovný ruch, pri ktorom obyvatelia krajiny cestujú do zahraničia), zatiaľ čo incomingové cestovné kancelárie zabezpečujú služby pre návštevníkov v cieľových destináciách. Cestovné kancelárie zamerané na domáci cestovný ruch ponúkajú služby zákazníkom v rámci ich domovskej krajiny. Outgoingové kancelárie a kancelárie zamerané na domáci cestovný ruch pôsobia predovšetkým v mieste bydliska klientov, zatiaľ čo incomingové kancelárie vykonávajú svoju činnosť priamo v cieľových destináciách. Medzi outgoingovými a incomingovými kanceláriami často dochádza k úzkej spolupráci – outgoingová kancelária oslovuje zákazníkov a predáva im zájazdy, zatiaľ čo incomingová zabezpečuje služby v destinácii, ako sú transfery, služby delegáta či organizovanie výletov.

1.1.1 Funkcie a úlohy cestovných kancelárií v rámci cestovného ruchu

Cestovný ruch plní dôležité funkcie v ekonomike, spoločnosti aj kultúre. Jeho hlavnou úlohou je zabezpečiť pohyb ľudí za účelom oddychu, poznávania, práce alebo iných aktivít.

Cestovné kancelárie fungujú ako sprostredkovatelia medzi poskytovateľmi služieb (hotely, letecké spoločnosti) a zákazníkmi, čo zahŕňa rezervácie ubytovania, dopravy a doplnkových služieb. Taktiež poskytujú zákazníkovi informácie o vízach, očkovaníach, kultúre destinácií a ďalších potrebných formalitách. Toto pomáha znižovať stres zákazníkov pri plánovaní ciest. Cestovné kancelárie musia byť flexibilné v digitálnej ére. Integrácia moderných technológií, ako sú online rezervačné systémy, umožňuje flexibilnejšie balíčky a lepšiu dostupnosť služieb (F. Kcelley, 2016).

Dôležitou funkciou je taktiež organizácia a plánovanie zájazdov. Zabezpečujú komplexné balíčky služieb, vrátane vytvorenia itinerára, časového harmonogramu a výberu destinácií podľa potrieb zákazníkov. Ponúkajú služby pre špecifické skupiny zákazníkov, ako sú starší cestujúci, rodiny alebo luxusné zájazdy. Špecializácia zahŕňa aj organizáciu ciest do menej známych destinácií alebo na základe osobitných požiadaviek zákazníka. (Dolnicar & Laesser, 2007).

V odbornej literatúre sa stretáme s mnohými funkciami cestovných kancelárií. Podľa K. Pompurovej (2020) cestovné kancelárie zohrávajú významnú úlohu ako veľkoobchodníci v oblasti cestovného ruchu, keďže integrujú rôzne služby do komplexných balíkov, ktoré ponúkajú klientom. V záujme prispôbenia ponuky požiadavkám trhu aktívne skúmajú dopyt, nadväzujú nové obchodné vzťahy, zameriavajú sa na zlepšovanie kvality služieb a na základe spätnej väzby svoje produkty neustále prispôbujú. Sú kľúčovým prvkom rozvoja a propagácie cestovného ruchu tým, že kombinujú atraktívne turistické ponuky, poskytujú rôzne cenovo dostupné služby, vytvárajú ucelené produkty a zabezpečujú ich dôveryhodnú prezentáciu. Takto prispievajú k formovaniu imidžu turistických destinácií. Poskytovaním overených informácií uľahčujú zákazníkom rozhodovanie, zabezpečujú služby podľa ich potrieb a vytvárajú optimálne podmienky pre trávenie voľného času.

Podľa I. Marian (2017) majú cestovné kancelárie viacero povinností, ktoré sú kľúčové na zabezpečenie kvalitných služieb pre svojich zákazníkov. V prvom rade sú zodpovedné za výber a hodnotenie poskytovateľov služieb, ako sú hotely, dopravcovia alebo sprievodcovia. Táto povinnosť zahŕňa dôsledné overenie, či ponúkané služby spĺňajú stanovené štandardy kvality. Ak poskytovateľ služieb, ktorého vybrala cestovná kancelária, nesplní očakávania zákazníkov, je zodpovednosť za vzniknuté problémy často pripísaná samotnej kancelárii, čo môže viesť k reklamáciám alebo k strate dôvery zákazníkov. Okrem toho sú cestovné kancelárie povinné poskytovať podporu zákazníkom počas celého procesu ich cestovania. Ak sa počas zájazdu vyskytnú problémy, musia zabezpečiť efektívne riešenie situácie. To zahŕňa komunikáciu s poskytovateľmi služieb, ako aj asistenciu pri reklamáciách alebo náhrade škôd. Táto podpora je kľúčová na zachovanie dôvery zákazníkov a ochranu ich práv.

1.2 Vplyv externých faktorov na cestovný ruch a špecifiká cestovného ruchu

Cestovný ruch patrí medzi významné ekonomické sektory, ktorý sa vyznačuje viacerými špecifikami odlišujúcimi ho od iných priemyselných odvetví. Jednou z kľúčových charakteristík je sezónnosť dopytu. Po turistických službách je často zvýšený záujem v určitých obdobiach, ako sú letné prázdniny alebo zimná sezóna, čo si vyžaduje efektívne plánovanie.

Cestovný ruch je zároveň vysoko elastický voči ekonomickým zmenám. Dopyt po cestovaní je citlivý na výkyvy v cenách a na ekonomickú situáciu spotrebiteľov. Naopak, ponuka je často neelastická, keďže investície do infraštruktúry, ako sú hotely alebo letiská, si vyžadujú dlhodobé plánovanie a nemôžu byť rýchlo prispôsobené zmenám dopytu. Taktiež je dôležité zdôrazniť, že kvalita služieb a spokojnosť zákazníka sú v cestovnom ruchu rozhodujúce.

Cestovný ruch je tiež zraniteľný voči externým faktorom, ako sú politická nestabilita, prírodné katastrofy alebo globálne krízy, akou bola pandémia Covid-19. Tieto faktory môžu mať významný dopad na dopyt a fungovanie celého odvetvia. (Vanhove, 2011).

Externé faktory výrazne ovplyvňujú rozvoj cestovného ruchu a jeho ekonomické výsledky. Medzi najvýznamnejšie patrí politická stabilita, ekonomické prostredie a technologický pokrok. Politické faktory, ako vojnové konflikty alebo politická neistota, môžu spôsobiť pokles návštevnosti turistických destinácií. Naopak, stabilné politické prostredie má pozitívny vplyv na rozvoj turizmu. Ekonomické faktory zahŕňajú dostupnosť finančných zdrojov, výmenné kurzy či úroveň nezamestnanosti, ktoré ovplyvňujú výdavky turistov.

Významnou úlohou v rozvoji turizmu je aj technologický pokrok, ktorý zlepšuje prístup k informáciám, recenziám a zjednodušuje rezervácie. Externé faktory tak formujú stratégiu, pričom ich ignorovanie môže vážne ohroziť úspešnosť plánovaných opatrení (Carvalho, 2015).

1.2.1 Riziká podnikania v cestovnom ruchu

Podľa N. Morozovej (2022) je podnikanie v cestovnom ruchu vystavené mnohým rizikám, ktoré ovplyvňujú jeho stabilitu a úspešnosť. Medzi hlavné riziká patria ekonomické,

politické, environmentálne a sociálne faktory. Ekonomické riziká zahŕňajú zmeny vo výmenných kurzoch, infláciu alebo hospodárske krízy, ktoré ovplyvňujú finančnú situáciu turistov. Politická nestabilita a teroristické útoky môžu významne znížiť dopyt po cestovnom ruchu v dotknutých oblastiach.

Ďalším kritickým rizikom sú environmentálne faktory, ako sú prírodné katastrofy alebo klimatické zmeny, ktoré môžu spraviť destinácie menej atraktívnymi. Sociálne faktory, ako zmeny v správaní spotrebiteľov alebo pandémie Covid-19, môžu spôsobiť drastické zníženie počtu návštevníkov.

Okrem externých rizík čelia podniky v cestovnom ruchu aj interným problémom, ako sú napríklad finančné problémy. Efektívny manažment rizík, ktorý zahŕňa diverzifikáciu rizík, plánovanie krízových opatrení a zavedenie systémov finančných záruk, je kľúčový pre minimalizáciu ich dopadu na podnikanie.

1.2.2 Vplyv pandémie COVID-19 na činnosť cestovných kancelárií

Pandémia Covid-19 (11.3.2020 – 5.5.2023) mala na činnosť cestovných kancelárií zásadný dopad. V priebehu pandémie sa cestovné kancelárie stretli s drastickým poklesom dopytu, čo bolo dôsledkom cestovných obmedzení a všeobecného strachu zo šírenia vírusu. Okrem toho museli čeliť masívnemu rušeniu už naplánovaných zájazdov a refundáciám, ktoré výrazne zaťažili ich finančné zdroje a výrazne zhoršili finančnú situáciu cestovných kancelárií.

Dôsledkom týchto výziev bol zánik viacerých menších subjektov, ktoré nedokázali pokryť svoje záväzky. Na druhej strane, veľké cestovné kancelárie sa pokúsili diverzifikovať svoje portfólio ponukou nových typov služieb, napríklad zájazdov zameraných na wellness alebo menej navštevovaných destinácií. (Škare, 2020).

Cestovné kancelárie v Slovenskej republike počas pandémie Covid-19 dostali významnú pomoc od štátu. Pandémia zasiahla odvetvie cestovného ruchu mimoriadne silno, preto sa vláda SR rozhodla podporiť podnikateľov v tomto sektore prostredníctvom viacerých dotačných schém a programov.

Novela zákona o zájazdoch umožnila cestovným kanceláriám ponúknuť klientom odloženie zájazdu alebo náhradný termín do 31. augusta 2021. Ak sa nedosiahla dohoda, cestovné kancelárie boli povinné vrátiť klientom peniaze do 14. septembra 2021.

Cestovné kancelárie mohli využiť príspevky na udržanie pracovných miest v rámci programu „Prvá pomoc“, ktorý bol financovaný Ministerstvom práce, sociálnych vecí a rodiny SR. Tieto príspevky pomohli zmierniť tlak na zamestnávateľov a umožnili im zachovať pracovné miesta aj počas obdobia výrazného poklesu tržieb. Ďalším opatrením bolo poskytnutie dotácií na pokrytie fixných nákladov, ktoré pomáhali spoločnostiam čeliť finančným stratám spôsobeným obmedzeniami.

Schéma štátnej pomoci na zabezpečenie likvidity s rozpočtom 65 miliónov eur poskytovala cestovným kanceláriám návratné finančné výpomoci. Pomoc bola splatná do štyroch rokov a jej výška nesmela presiahnuť 25 % celkového obratu za rok 2019. Úroková sadzba bola zvýhodnená: pre malé a stredné podniky 0,49 % a pre veľké podniky 1,01 %.

Cestovné kancelárie mohli tiež čerpať z balíka pomoci určeného špeciálne pre sektor cestovného ruchu, ktorý spravovalo Ministerstvo dopravy SR. Tento balík zahŕňal príspevky na pokrytie strát vzniknutých zrušením zájazdov a výdavkov súvisiacich s ich refundáciou. Štát tak reagoval na požiadavky podnikateľov, ktorí čelili problémom so splnením svojich záväzkov voči klientom.

Zavedenie týchto opatrení pomohlo mnohým cestovným kanceláriám prekonať obdobie pandémie, no nedokázalo úplne eliminovať negatívne dôsledky krízy. Finančná podpora od štátu tak zohrala dôležitú úlohu pri zmiernení dopadov pandémie a umožnila viacerým subjektom pokračovať v činnosti po uvoľnení obmedzení.

Aj keď sa situácia po pandémii postupne stabilizuje, cestovné kancelárie čelia novým výzvam, ako je zmena preferencií zákazníkov, ktorí uprednostňujú individuálne cestovanie pred organizovanými zájazdmi. Tieto zmeny prinútili odvetvie k hľadaniu inovatívnych spôsobov, ako prilákať klientov a obnoviť svoju ekonomickú stabilitu.

1.3 Význam finančnej analýzy

Finančná analýza predstavuje kľúčový nástroj pre hodnotenie finančného zdravia podniku a plánovanie jeho dlhodobého rozvoja. Služi nielen na zisťovanie aktuálneho stavu podniku, ale aj na identifikáciu rizík, príležitostí a slabých miest, ktoré môžu ovplyvniť jeho

stabilitu. Pomocou finančnej analýzy môžu manažéri efektívnejšie pridelovať zdroje, optimalizovať náklady a zvyšovať celkovú ziskovosť podniku. Podľa B. Cornelia (2011) má finančná analýza niekoľko hlavných funkcií.

Finančná analýza identifikuje príčiny ekonomických javov, hodnotí finančný stav a umožňuje návrhy opatrení na zlepšenie stability a výkonnosti podniku. Pomocou analýzy ukazovateľov, ako sú likvidita, ziskovosť alebo zadlženosť, poskytuje manažmentu informácie potrebné na výber správnej stratégie. Finančná analýza aj poskytuje odborné zázemie pre pochopenie komplexných finančných a ekonomických fenoménov, čo podporuje lepšie riadenie v každej oblasti podnikania.

Finančná analýza má aj ďalšie aspekty, ktoré ju robia nevyhnutnou súčasťou riadenia podnikov. Jednou z dôležitých oblastí je predikcia budúcich trendov na základe historických finančných dát. Táto schopnosť predvídať umožňuje podnikom lepšie sa pripraviť na možné scenáre a znižovať riziko negatívnych dopadov. Finančná analýza sa preto často využíva pri hodnotení investičných projektov, kde poskytuje presné odhady očakávaných nákladov, výnosov a návratnosti investícií (Molchanova, 2024).

Podľa E. Bannikovej (2022) je ďalším významným aspektom je posilnenie ekonomickej bezpečnosti podniku. Finančná analýza identifikuje potenciálne hrozby, ako sú problémy s likviditou, vysoká miera zadlženosti alebo nízka ziskovosť, a umožňuje prijatie opatrení na ich elimináciu. Okrem toho, finančná analýza má veľký význam aj pre externé subjekty, ako sú investori, veritelia či regulátori. Transparentnosť a spoľahlivosť finančných ukazovateľov pomáha týmto subjektom pri hodnotení dôveryhodnosti a stability podniku. Z tohto dôvodu sa finančná analýza považuje za dôležitý nástroj na podporu dôvery v podnikateľskom prostredí.

Podľa A. Šlosárovej (2020) poznáme mnohé pojmy a princípy finančnej analýzy. Medzi najzákladnejšie z nich patrí finančná situácia podniku, rozumieme ňou stav majetku a zdrojov majetku podniku k určitému dátumu. Zisťuje sa zo základných finančných výkazov, ktoré zobrazujú účtovnú bilanciu. Aktivity, ktoré podnik vykonáva za účelom financovania svojej prevádzkovej a investičnej činnosti nazývame finančné hospodárenie. K tomu sú podniku potrebné zdroje financovania, ktoré sa delia na externé, tie sú získavané z vonkajšieho prostredia a na interné zdroje financovania, tie účtovná jednotka vytvára vlastnou činnosťou. Zdroje financovania sú často označované ako kapitál, ktorý sa delí na vlastný a cudzí, podľa spôsobu nadobudnutia.

Finančná základňa podniku vyjadruje určený kvalitatívny a kvantitatívny rozsah majetku a zdrojov financovania majetku, ktoré podnik má a využíva pri svojej podnikateľskej činnosti. Kvalitatívna stránka finančnej základne je daná jednotlivými druhmi majetku a jednotlivými druhmi zdrojov majetku. Kvantitatívna stránka finančnej základne tvorí ich objem v peňažnom vyjadrení. Finančná základňa podniku má svoju štruktúru, pričom rozlišujeme štruktúru majetku a štruktúru zdrojov majetku.

Likvidita podniku závisí od štruktúry majetku a štruktúry zdrojov majetku. Rozumieme ňou zloženie majetku a zdrojov majetku umožňujúce podniku uhrádzať svoje splatné záväzky. Likvidita podniku závisí od likvidnosti jednotlivých druhov majetku a likvidnosti jednotlivých druhov záväzkov. Likvidnosť majetku znamená schopnosť jednotlivých druhov majetku premenu na peňažné prostriedky. Likvidnosť záväzkov je určená ich splatnosťou, tým rozumieme potrebu premeny na peňažnú formu v blízkej budúcnosti. Z hľadiska likvidity sú pre podnik najvýhodnejšie záväzky s čo najdlhšou dobou splatnosti.

Solventnosťou rozumieme schopnosť podniku uhrádzať svoje splatné záväzky v dlhšom období v čase ich splatnosti. Solventnosť je označovaná taktiež ako aj platobná schopnosť. Naopak insolventnosťou rozumieme situáciu, keď podnik nie je schopný uhrádzať splatné záväzky. Solventnosť je znakom finančnej stability podniku, insolventnosť poukazuje na jeho finančnú nestabilitu.

Platobná neschopnosť vyplýva z nesprávnej štruktúry a zloženia jednotlivých druhov majetku a zdrojov majetku a ich nerovnomerného pôsobenia v kolobehu majetku a zdrojov majetku. Je spôsobená tým, že podnik nemá dostatok peňažných prostriedkov na to, aby mohol uhradiť svoje splatné záväzky. Rozlišujeme krátkodobú a dlhodobú platobnú neschopnosť.

Existuje široká škála finančných ukazovateľov, ktoré umožňujú analyzovať rôzne aspekty hospodárenia podniku.

Jedným z najvýznamnejších finančných ukazovateľov je rentabilita. A. Šlosárová (2020) uvádza, že rentabilita je pomerové vyjadrenie kladného výsledku hospodárenia (zisku) vo vzťahu k príslušnému základu. Je vyčíslovaná v percentách. V prípade, že účtovná jednotka dosiahla v sledovanom období stratu, hovoríme že je nerentabilná. Pri finančnej analýze slovenských účtovných jednotiek, sa pri výpočte rentability používa najčastejšie čistý zisk po zdanení (EAT).

Rentabilita celkových vložených prostriedkov (ROA) je globálnym pomerovým ukazovateľom. Je vyjadrený pomerom účtovného zisku a celkovej sumy majetku. Pri výpočte sa v menovateli používa priemerný stav majetku.

Rentabilita celkových zdrojov majetku sa vyčísľuje sa ako pomer účtovného zisku a celkovej sumy zdrojov majetku (priemerným stavom). Vzhľadom na fakt, že sa suma majetku rovná sume zdrojov majetku, hodnota ukazovateľa sa musí byť totožná s hodnotou rentability celkových vložených prostriedkov.

Hodnotenie výnosnosti vlastného imania skúma rentabilita vlastného imania (ROE). Zisťujeme ňou, či vložené prostriedky do podniku prinášajú dostatočný výnos

Ďalším veľmi dôležitým finančným ukazovateľom je likvidita. Podľa A. Šlosárovej (2020) patria ukazovatele likvidity medzi najvýznamnejšie ukazovatele charakterizujúce finančné zdravie podniku. Medzi najdôležitejšie podmienky úspešného fungovania podniku patrí trvalá platobná schopnosť, čiže schopnosť hradiť splatné záväzky. Pri analýze nás zaujíma nielen súčasná platobná schopnosť podniku, no aj zhodnotenie pravdepodobnosti udržania platobnej schopnosti v budúcnosti. Ukazovatele likvidity charakterizujú solventnosť podniku (schopnosť podniku hradiť splatné záväzky). Solventnosť možno definovať ako prebytok sumy majetku nad sumou záväzkov. Pojmom likvidnosť je vyjadrená schopnosť majetku premeniť sa na peniaze. Likviditou sa teda rozumie momentálna platobná schopnosť podniku hradiť svoje platné záväzky a je meradlom okamžitej solventnosti. Všetok majetok v podniku, obežný aj neobežný, je možné premeniť na peňažné prostriedky. Líši sa iba doba premeny. Najrýchlejšie sa na peňažné prostriedky transformuje krátkodobý majetok. Dlhodobý majetok má dobu premeny na peňažné prostriedky dlhšiu. Čím je premena majetku na peniaze jednoduchšia, tým je majetok likvidnejší. Pri skúmaní likvidnosti podniku je potrebné majetok rozdeliť na obežný a neobežný. Neobežný majetok je menej likvidný ako obežný, dokonca je považovaný za najmenej likvidný majetok.

Ukazovatele likvidity sa členia na pomerové ukazovatele likvidity a rozdielové ukazovatele likvidity. Pomerové ukazovatele sa vyjadrujú ako koeficient, alebo v percentách.

Medzi pomerové ukazovatele likvidity patrí ukazovateľ celkovej likvidity, ktorý vychádza z predpokladu, že položky obežného majetku slúžia na krytie krátkodobých záväzkov. Vyjadruje koľkokrát sú krátkodobé záväzky pokryté obežným majetkom. Pri

výpočte sú v obežnom majetku zahrnuté aj pohľadávky za upísané vlastné imanie a časové rozlíšenie strany aktív. Odporúčaná hranica celkovej likvidity je 1,5 – 2,5, pričom platí že čím je hodnota vyššia, tým je vyššia pravdepodobnosť zachovania platobnej schopnosti podniku.

Ukazovateľ pohotovej likvidity je považovaný za prísnejšie kritérium hodnotenia platobnej schopnosti podniku. Pri jeho výpočte sa z obežného majetku vylúčia najmenej likvidné položky, čiže zásoby, dlhodobé pohľadávky, pohľadávky za upísané vlastné imanie a dlhodobá časť časového rozlíšenia strany aktív. Z krátkodobých pohľadávok sa taktiež vylúčia pohľadávky po lehote splatnosti, ktoré by mali byť vykázané v poznámkach účtovnej závierky. Odporúčaná hranica pohotovej likvidity je v rozmedzí 1,0 – 1,5. Vyššia hodnota značí, že veľká časť obežného majetku je viazaná prostriedkami, ktoré prinášajú žiadny alebo nízky úrok. Hodnota ukazovateľa by nemala klesnúť pod 1,0.

Ukazovateľ peňažnej likvidity overuje, či je účtovná jednotka schopná svojim krátkodobým finančným majetkom uhradiť svoje krátkodobé záväzky. Hodnota ukazovateľa by sa mala pohybovať na úrovni 0,9 – 1,1.

Rozdielové ukazovatele likvidity sú odvodené od pomerových ukazovateľov likvidity. Sú vyjadrené ako rozdiel čitateľa a menovateľa pomerových ukazovateľov. Rozdielové ukazovatele sú vyjadrené v eurách a vychádzajú z absolútnych údajov súvahy. Často sú označované aj ako fondy finančných prostriedkov. Medzi rozdielové ukazovatele likvidity patria čisté peňažné prostriedky, čisté pohotovú prostriedky a čistý pracovný kapitál.

Ďalšími významnými ukazovateľmi, ktoré budeme pri analýze finančnej situácie cestovných kancelárií používať sú ukazovatele zadlženosti. Podľa A. Šlosárovej (2020) skúmajú správny pomer medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania podniku, ktorý je dôležitý pre zdravé fungovanie podniku. Ukazovatele zadlženosti charakterizujú finančnú stabilitu podniku. Pod pojmom zadlženosť rozumieme skutočnosť, že podnik používa na financovanie svojej podnikateľskej činnosti okrem vlastných zdrojov aj zdroje cudzie. Základne zdroje financovania v podniku sú vlastné imanie (vlastné zdroje) a záväzky (cudzie zdroje).

Finančná analýza zohráva nezastupiteľnú úlohu pri hodnotení ekonomickej situácie podniku. Poskytuje nielen objektívny pohľad na aktuálny stav hospodárenia, ale zároveň umožňuje identifikovať možné riziká a efektívne plánovať budúci rozvoj. Vďaka širokému

spektru finančných ukazovateľov dokáže manažment reagovať na zmeny v podniku a prijímať rozhodnutia. Finančná analýza je preto kľúčovým nástrojom zabezpečenia stability, transparentnosti a dlhodobej konkurencieschopnosti každého podniku.

2 Cieľ práce, metodika práce a metódy skúmania

Cieľom bakalárskej práce je zhodnotiť finančnú situáciu vybraných cestovných kancelárií pôsobiacich v Slovenskej republike počas a po pandémie COVID-19. Práca sa zameriava na analýzu účtovných výkazov a poznámok za obdobie rokov 2020 až 2023, pričom cieľom je identifikovať zmeny v rentabilite, likvidite a zadlženosti v čase, ako aj porovnať jednotlivé spoločnosti medzi sebou. Dôraz sa kladie na zistenie, ako sa jednotlivé subjekty vyrovnali s krízovým obdobím, aký bol priebeh ich finančného zotavenia a ktoré spoločnosti vykazujú najvyššiu mieru finančnej stability v postpandemickom období.

Čiastkové ciele práce sú:

- analyzovať vývoj ukazovateľov rentability, likvidity a zadlženosti v jednotlivých rokoch analyzovaného obdobia,
- posúdiť dopady pandémie na finančné hospodárenie vybraných cestovných kancelárií,
- porovnať jednotlivé spoločnosti medzi sebou z hľadiska schopnosti zvládnuť krízové obdobie,
- identifikovať finančne najsilnejšiu a najslabšiu spoločnosť po období pandémie.

Objektom skúmania sú štyri cestovné kancelárie pôsobiace na území Slovenskej republiky. Zo základnej vzorky cestovných kancelárií v Slovenskej republike, ktorá obsahuje 477 spoločností, sme zvolili BUBO travel agency, s.r.o., Cestovná kancelária DAKA, s.r.o., HYDROTOUR, a.s. a SATUR TRAVEL, a.s. Ide o podnikateľské subjekty s dlhoročným pôsobením na slovenskom trhu, ktoré patria medzi najznámejšie spoločnosti tohto odvetví. Výber vzorky bol účelový, ide o známe, dlhodobo pôsobiace a stabilné cestovné kancelárie, s dostupnými účtovnými výkazmi.

Metodika práce vychádza kvantitatívnej metódy finančnej analýzy. Spracovanie výsledkov práce a diskusie vychádza z verejne dostupných údajov z účtovných výkazov (súvaha, výkaz ziskov a strát a poznámky) a následného výpočtu a interpretácie vybraných ukazovateľov.

V práci sa analyzujú ukazovatele rentability, likvidity a zadlženosti, pretože tieto najkomplexnejšie vystihujú celkový finančný stav podniku – jeho schopnosť generovať zisk,

platiť svoje záväzky a zabezpečiť si dlhodobú stabilitu. Zároveň ide o ukazovatele, ktoré sú najčastejšie využívané v praxi a umožňujú porovnanie spoločností rôznej veľkosti v rôznych obdobiach. Ich výber teda vychádza z ich praktickej výpovednej hodnoty a schopnosti zachytiť podstatné rozdiely v hospodárení medzi sledovanými spoločnosťami.

Na základe výsledkov výpočtov boli jednotlivé hodnoty ďalej porovnávané v čase aj medzi spoločnosťami. V záverečnej fáze bola realizovaná komparatívna analýza, ktorá umožnila určiť, ktoré z cestovných kancelárií zvládli pandémiu najlepšie z pohľadu finančného zdravia a ktoré sa zotavovali pomalšie.

Pri spracovaní výsledkov práce sme postupovali podľa vzorcov podľa A. Šlosárovej a M. Blahušiakovej (2020).

a. Ukazovatele rentability

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{priemerný stav vlastného imania}} \times 100$$

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{priemerný stav majetku}} \times 100$$

$$ROI = \frac{\text{zisk}}{\text{priemerný stav zdrojov majetku}} \times 100$$

b. Ukazovatele likvidity

$$\text{Peňažná likvidita} = \frac{\text{najlikvidnejší majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

$$\text{Pohotovú likviditu} = \frac{\text{najlikvidnejší majetok} + \text{inkasovateľné pohľadávky}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{obežný majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}}$$

$$\text{Čisté peňažné prostriedky} = \text{najlikvidnejší majetok} - \text{krátkodobé záväzky}$$

$$\text{Čisté pohotovú prostriedky}$$

$$= (\text{najlikvidnejší majetok} + \text{inkasovateľné pohľadávky})$$

$$- \text{krátkodobé záväzky}$$

$$\text{Čistý pracovný kapitál} = \text{obežný majetok} - \text{krátkodobé záväzky}$$

c. Ukazovatele zadlženosti

$$\text{Ukazovateľ zadlženosti} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{majetok spolu}} \times 100$$

$$\text{Ukazovateľ samofinancovania} = \frac{\text{vlastné imanie}}{\text{majetok spolu}} \times 100$$

$$\text{Koefficient zadlženosti} = \frac{\text{cudzie zdroje}}{\text{vlastné imanie}}$$

$$\text{Koefficient finančnej samostatnosti} = \frac{\text{vlastné imanie}}{\text{cudzie zdroje}}$$

$$\text{Finančná páka} = \frac{\text{majetok spolu}}{\text{vlastné imanie}}$$

$$\text{Ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{\text{zisk pred zdanením} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$\text{Ukazovateľ úverovej zadlženosti} = \frac{\text{úvery}}{\text{majetok spolu}} \times 100$$

Výsledky všetkých výpočtov boli zaznamenané pre každú cestovnú kanceláriu samostatne, následne interpretované a porovnávané medzi jednotlivými rokmi. V poslednej fáze bola vykonaná komparácia, ktorej cieľom bolo určiť, ktorá z cestovných kancelárií najlepšie zvládla pandémiu z pohľadu finančného zdravia. Analýza bola vykonaná na základe vypočítaných ukazovateľov a údajov získaných z účtovných závierok.

3 Výsledky práce a diskusia

Táto kapitola sa zameriava na analýzu finančnej situácie vybraných cestovných kancelárií v období po pandémie COVID-19. Na základe účtovných výkazov za roky 2020 – 2023 sú vyhodnotené kľúčové finančné ukazovatele, ktoré reflektujú zmeny v rentabilite, likvidite a zadlženosti jednotlivých spoločností. Cieľom analýzy je porovnať finančnú situáciu cestovných kancelárií počas a po pandémie.

3.1 Interpretácia výsledkov vybraných finančných ukazovateľov vybraných cestovných kancelárií

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov rentability spoločnosti Bubo travel agency, s.r.o. za roky 2020-2023.

Tabuľka 1 – Ukazovatele rentability cestovnej kancelárie *Bubo travel agency, s.r.o.*

	2020	2021	2022	2023
ROA	-0,0002	-0,0005	0,0010	0,0008
ROI	-1,7699	-3,6412	8,9950	6,2007
ROE	-24,1432	-49,6004	124,2523	98,9717

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Rentabilita aktív (ROA) meria schopnosť spoločnosti vytvárať zisk z celkového majetku. V rokoch 2020 a 2021 bola hodnota ROA záporná, konkrétne $-0,0002\%$ a $-0,0005\%$, čo poukazuje na stratu spôsobenú obmedzeniami v odvetví cestovného ruchu počas pandémie. V roku 2022 sa situácia mierne zlepšila, keď ROA dosiahla kladnú hodnotu $0,0010\%$, čo naznačuje, že spoločnosť začala opäť generovať zisk. V roku 2023 došlo k miernemu poklesu na $0,0008\%$.

Rentabilita investícií (ROI) hodnotí efektívnosť investovaného kapitálu. Záporné hodnoty v rokoch 2020 ($-1,7699\%$) a 2021 ($-3,6412\%$) potvrdzujú, že cestovná kancelária generovala stratu. Rok 2022 predstavoval výrazný obrat, keď ROI dosiahla $8,9950\%$, čo poukazuje na vysokú návratnosť investícií v dôsledku zvýšeného záujmu o cestovanie. V roku 2023 sa ROI znížila na $6,2007\%$, čo síce predstavuje pokles, no stále ide o vysokú

hodnotu, ktorá potvrdzuje schopnosť spoločnosti efektívne pracovať s investovaným kapitálom.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) ukazuje, ako efektívne spoločnosť zhodnocuje vlastné imanie. V pandemických rokoch 2020 (–24,1432 %) a 2021 (–49,6004 %) dosiahla spoločnosť záporné hodnoty, čo poukazuje na výraznú stratu vo vzťahu k vlastným zdrojom. V roku 2022 však nastal obrat – ROE sa zvýšila na 124,2523 %. V roku 2023 hodnota klesla na 98,9717 %, no aj napriek tomu ostáva rentabilita vlastného kapitálu veľmi vysoká, čo signalizuje výrazné zlepšenie hospodárenia spoločnosti po krízovom období.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov rentability spoločnosti DAKA, s.r.o. za roky 2020-2023.

Tabuľka 2 – Ukazovatele rentability cestovnej kancelárie DAKA, s.r.o.

	2020	2021	2022	2023
ROA	-0,0003	0,0003	0,0003	0,0007
ROI	-3,0767	2,2638	2,7243	5,4855
ROE	-91,8523	35,5948	38,2582	78,3573

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Rentabilita aktív (ROA) v roku 2020 dosiahla zápornú hodnotu –0,0003 %, čo naznačuje, že spoločnosť bola stratová. V rokoch 2021 a 2022 sa ROA ustálila na kladnej úrovni 0,0003 %, čo signalizuje mierne zlepšenie, no stále veľmi nízku návratnosť aktív. V roku 2023 ROA stúpila na 0,0007 %, čo poukazuje na postupné zvyšovanie efektivity a mierne zotavenie po pandémie.

Rentabilita investícií (ROI) zaznamenala v roku 2020 negatívnu hodnotu –3,0767 %, čo odráža vysokú neefektívnosť investovaného kapitálu a straty spôsobené pandemiou. V roku 2021 nastal výrazný obrat, keď ROI dosiahla 2,2638 %, a tento rast pokračoval aj v nasledujúcich rokoch. V roku 2022 sa hodnota zvýšila na 2,7243 % a v roku 2023 až na 5,4855 %, čo dokazuje, že spoločnosť dokázala efektívnejšie zhodnotiť investície.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) v roku 2020 dosiahla výrazne zápornú hodnotu –91,8523 %, čo poukazuje na stratový výsledok hospodárenia spoločnosti. Od roku 2021 však nastal výrazný obrat. ROE stúpila na 35,5948 %, čo znamená, že podnik začal generovať

zisk. V roku 2022 sa návratnosť vlastného imania zvýšila na 38,2582 % a v roku 2023 na 78,3573 %, čo poukazuje na stabilné zlepšovanie finančnej výkonnosti spoločnosti a schopnosť efektívne využívať vlastné zdroje na tvorbu zisku.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov rentability spoločnosti HYDROTOUR, cestovná kancelária, a.s. za roky 2020-2023.

Tabuľka 3 – Ukazovatele rentability spoločnosti *HYDROTOUR, cestovná kancelária, a.s.*

	2020	2021	2022	2023
ROA	-0,0017	0,0002	0,0005	0,0010
ROI	-17,5464	1,3704	4,2453	8,5328
ROE	-307,0124	-30,1407	1427,0058	135,1577

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Rentabilita aktív (ROA) poukazuje na schopnosť spoločnosti generovať zisk z celkového majetku. V roku 2020 dosiahla hodnota ROA zápornú úroveň –0,0017 %, čo súviselo s výrazným prepadom tržieb a stratou spôsobenou obmedzením cestovania počas pandémie. V roku 2021 sa hodnota ROA mierne zlepšila na 0,0002 %, pričom ďalší rast zaznamenala v rokoch 2022 (0,0005 %) a 2023 (0,0010 %). Hoci sú hodnoty stále veľmi nízke, pozitívne čísla signalizujú postupný návrat k efektívnemu využívaniu majetku.

Rentabilita investícií (ROI) vykazovala v roku 2020 výrazne negatívnu hodnotu –17,5464 %, čo je dôsledkom vysokých strát pri súčasnom objeme investícií. Od roku 2021 nastal pozitívny obrat – ROI sa zvýšila na 1,3704 %, v roku 2022 stúpila na 4,2453 % a v roku 2023 až na 8,5328 %. Tento vývoj potvrdzuje, že spoločnosť dokázala lepšie zhodnotiť vložené prostriedky.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) bola v roku 2020 na úrovni –307,0124 %, čo predstavuje extrémne znehodnotenie vlastných zdrojov v dôsledku veľkej straty. V roku 2021 sa síce hodnota zlepšila, no ostávala záporná (–30,1407 %). Zásadný obrat nastal až v roku 2022, kedy ROE prudko stúpila na 1 427,0058 %, čo možno pripísať zisku dosiahnutému pri relatívne nízkom objeme vlastného imania. V roku 2023 sa hodnota ustálila na 135,1577 %, čo stále predstavuje veľmi silnú návratnosť pre vlastníkov a odráža vysokú efektívnosť v narábaní s vlastným kapitálom.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov rentability spoločnosti SATUR TRAVEL a.s. za roky 2020-2023.

Tabuľka 4 – Ukazovatele rentability cestovnej kancelárie SATUR TRAVEL a.s.

	2020	2021	2022	2023
ROA	-0,0008	0,0000	0,0020	0,0007
ROI	-8,4466	-0,6674	16,0745	5,3055
ROE	-94,8744	-13,8475	131,9467	27,7404

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Rentabilita aktív (ROA) bola v roku 2020 na úrovni $-0,0008\%$, čo potvrdzuje stratu spôsobenú úplným obmedzením cestovania. V roku 2021 sa hodnota ustálila na $0,0000\%$, teda prakticky nulová návratnosť. Výrazné zlepšenie nastalo v roku 2022, kedy ROA dosiahla $0,0020\%$, čo naznačuje efektívnejšie využitie majetku pri výraznom náraste ziskov. V roku 2023 ROA mierne klesla na $0,0007\%$, avšak zostala v kladných číslach, čo poukazuje na zotrvanie spoločnosti v ziskovom režime.

Rentabilita investícií (ROI) bola počas pandémie v záporných hodnotách. V roku 2020 na úrovni $-8,4466\%$ a v roku 2021 na $-0,6674\%$. Tieto hodnoty vyjadrujú stratu vo vzťahu k investovaným prostriedkom a slabú efektivitu hospodárenia. V roku 2022 prišlo k prudkému zlepšeniu a ROI dosiahla hodnotu $16,0745\%$, čo znamená veľmi efektívne zhodnotenie investícií. V roku 2023 síce ROI klesla na $5,3055\%$, no stále išlo o kladnú hodnotu, ktorá odráža udržanú ziskovosť a stabilizáciu spoločnosti.

Rentabilita vlastného kapitálu (ROE) bola v rokoch 2020 a 2021 negatívna, dosiahla hodnoty $-94,8744\%$ a $-13,8475\%$, čo svedčí o významnej strate voči vlastným zdrojom. V roku 2022 nastal výrazný obrat a ROE vzrástla na $131,9467\%$, čo potvrdzuje silnú ziskovosť spoločnosti. V roku 2023 sa ROE znížila na $27,7404\%$, no aj napriek tomu išlo o veľmi slušnú návratnosť, ktorá poukazuje na schopnosť spoločnosti efektívne pracovať s vlastným kapitálom.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov likvidity spoločnosti Bubo travel agency, s.r.o. za roky 2020-2023.

Tabuľka 5 – Ukazovatele likvidity cestovnej kancelárie *Bubo travel agency, s.r.o.*

Analýza ukazovateľov likvidity - pomerové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Likvidita peňažná (L1)	0,63687	0,20095	0,16657	0,05782
Likvidita pohotová (L2)	0,76673	0,90882	0,85195	0,82112
Likvidita celková (L3)	0,76673	0,90882	0,85195	0,82112
Analýza ukazovateľov likvidity - rozdielové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Čisté peňažné prostriedky	-4 205 007,00	-5 408 958,00	-13 415 007,00	-22 497 433,00
Čisté pohotové prostriedky	-2 701 229,00	-617 235,00	-2 383 033,00	-4 271 382,00
Čistý pracovný kapitál	-2 701 229,00	-617 235,00	-2 383 033,00	-4 271 382,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Peňažná likvidita (L1) vyjadruje schopnosť spoločnosti pokryť krátkodobé záväzky iba z najlikvidnejšieho majetku (finančné účty a hotovosť). V roku 2020 bola relatívne vysoká (0,63687), no postupne klesala až na 0,05782 v roku 2023. To znamená, že sa spoločnosť čoraz viac spoliehala na iné aktíva a nie len na hotovosť na pokrytie záväzkov.

Pohotová likvidita (L2), ktorá zahŕňa aj krátkodobé pohľadávky, sa v rokoch 2020 – 2023 pohybovala na stabilnej úrovni. Najnižšia bola v roku 2020 (0,76673), ale v rokoch 2021 – 2023 sa pohybovala nad hodnotou 0,8. To naznačuje, že spoločnosť mala dostatočné množstvo pohľadávok na pokrytie krátkodobých záväzkov.

Celková likvidita (L3), ktorá zahŕňa celý obežný majetok, sa správala rovnako ako pohotová likvidita. To znamená, že cestovná kancelária mala stabilné krátkodobé aktíva, ale postupne sa zvyšovali krátkodobé záväzky, čím sa likvidita mierne oslabovala.

Negatívne hodnoty čistých peňažných prostriedkov naznačujú, že spoločnosť mala nedostatok hotovosti na pokrytie svojich záväzkov. Výrazné zhoršenie od roku 2021 do 2023 znamená, že spoločnosť viac využívala financovanie z externých zdrojov.

Čisté pohotovú prostriedky a čistý pracovný kapitál dosahovali taktiež negatívne hodnoty, čo znamená, že krátkodobé záväzky prevyšovali krátkodobé aktíva, čo mohlo spôsobiť problémy s platobnou schopnosťou. Tento ukazovateľ sa mierne zlepšil v roku 2021, ale z dôvodu vyššej hodnoty krátkodobých záväzkov sa opäť zhoršil v rokoch 2022 – 2023.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov likvidity spoločnosti DAKA, s.r.o. za roky 2020-2023.

Tabuľka 6 – Ukazovatele likvidity cestovnej kancelárie DAKA, s.r.o.

Analýza ukazovateľov likvidity - pomerové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Likvidita peňažná (L1)	0,18448	0,05958	0,00675	0,01444
Likvidita pohotová (L2)	1,40170	1,24880	1,17879	0,99073
Likvidita celková (L3)	1,40170	1,24880	1,55264	1,22313
Analýza ukazovateľov likvidity - rozdielové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Čisté peňažné prostriedky	-476 094,00	-927 637,00	-1 276 886,00	-2 038 067,00
Čisté pohotovú prostriedky	234 512,00	245 416,00	229 850,00	-19 177,00
Čistý pracovný kapitál	234 512,00	245 416,00	710 455,00	461 426,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

V roku 2020 dosahovali hodnoty peňažnej likvidity spoločnosti relatívne nízku hodnotu (0,18448), čo znamená, že jej hotovosť pokrývala iba malú časť záväzkov. Tento ukazovateľ ďalej prudko klesal, pričom v roku 2022 dosiahol extrémne nízku hodnotu 0,00675, čo naznačuje výrazný nedostatok hotovosti. V roku 2023 nastalo mierne zlepšenie

na 0,01444, no stále ide o veľmi nízku hodnotu, čo môže znamenať riziko problémov s likviditou.

Pohotová likvidita, ktorá zahŕňa aj krátkodobé pohľadávky, bola na solídnej úrovni nad 1,0 až do roku 2023, čo znamená, že spoločnosť mala dostatok krátkodobých aktív na pokrytie svojich záväzkov. V roku 2023 však tento ukazovateľ klesol pod 1,0, čo môže naznačovať, že krátkodobé aktíva už nestačia na plné krytie záväzkov.

Celková likvidita bola v rokoch 2020 – 2023 stabilná. V roku 2022 došlo k nárastu na 1,55264, čo znamená, že spoločnosť mala dostatok aktív na krytie záväzkov. V roku 2023 však nastal pokles na 1,22313, čo naznačuje vyšší objem záväzkov.

Negatívne hodnoty čistých peňažných prostriedkov naznačujú, že spoločnosť mala v každom roku menej hotovosti ako krátkodobých záväzkov. Tento deficit sa postupne prehľboval, pričom v roku 2023 dosiahol -2,038 mil. €, pretože krátkodobé záväzky spoločnosti rapídne rástli.

Čisté pohotovú prostriedky boli v rokoch 2020 – 2022 kladné, čo znamená, že spoločnosť mala rezervu v pohotových aktívach. Avšak v roku 2023 sa tento ukazovateľ dostal do negatívnych hodnôt (-19 177 €), čo naznačuje, že krátkodobé pohotovú aktíva už nestačili na pokrytie záväzkov.

Pozitívny čistý pracovný kapitál znamená, že spoločnosť mala viac krátkodobých aktív ako krátkodobých záväzkov, čo je dobrým signálom pre likviditu. Hodnota v roku 2022 výrazne vzrástla na 710 455 €, ale v roku 2023 sa znížila na 461 426 €, čo naznačuje zvýšenie záväzkov.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov likvidity spoločnosti HYDROTOUR, cestovná kancelária, a.s. za roky 2020-2023.

Tabuľka 7 – Ukazovatele likvidity spoločnosti *HYDROTOUR*, cestovná kancelária, a.s.

Analýza ukazovateľov likvidity - pomerové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Likvidita peňažná (L1)	0,04526	1,48231	1,04472	0,45353
Likvidita pohotová (L2)	1,33312	4,15344	1,82265	1,03097
Likvidita celková (L3)	1,33312	4,15344	1,82265	1,05805

Analýza ukazovateľov likvidity - rozdielové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Čisté peňažné prostriedky	-8 345 293,00	1 004 691,00	369 497,00	-7 943 670,00
Čisté pohotovité prostriedky	2 911 789,00	6 568 883,00	6 796 562,00	450 185,00
Čistý pracovný kapitál	2 911 789,00	6 568 883,00	6 796 562,00	843 816,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Peňažná likvidita v roku 2020 bola extrémne nízka (0,04526), čo znamená, že spoločnosť mala len veľmi malú hotovosť na pokrytie krátkodobých záväzkov. V roku 2021 nastal prudký nárast na 1,48231, čo naznačuje, že spoločnosť inkasovala pohľadávky z obchodného styku a zvýšila svoju peňažnú hotovosť na okamžité krytie záväzkov. V roku 2022 klesla likvidita na 1,04472, čo je stále uspokojivá hodnota. V roku 2023 však nastal výrazný pokles na 0,45353, čo naznačuje prudké zvýšenie záväzkov.

Pohotová likvidita sa v roku 2021 dostala na veľmi vysokú úroveň 4,15344, čo naznačuje prebytok krátkodobých aktív oproti záväzkom. V roku 2022 nastal pokles na 1,82265. V roku 2023 sa však kvôli rapídному zvýšeniu záväzkov likvidita znížila na 1,03097.

Celková likvidita, ktorá zahŕňa všetky krátkodobé aktíva, takmer identicky kopírovala trend pohotovej likvidity. Veľký nárast v roku 2021 naznačuje silnú finančnú situáciu, ale následné poklesy v rokoch 2022 a 2023 ukazujú na postupne rastúce krátkodobé záväzky.

Negatívne hodnoty čistých peňažných prostriedkov v rokoch 2020 a 2023 ukazujú, že spoločnosť mala výrazný nedostatok hotovosti na pokrytie záväzkov. V roku 2021 sa situácia prudko zlepšila a hotovosť presiahla záväzky o 1,004 mil. €.

Čisté pohotovité prostriedky dosiahli pozitívne hodnoty, čo naznačuje, že spoločnosť mala dostatok pohotových aktív na pokrytie krátkodobých záväzkov. V roku 2023 však tento ukazovateľ prudko klesol na 450 185 €.

Kladný čistý pracovný kapitál znamená, že spoločnosť mala viac krátkodobých aktív ako záväzkov. V rokoch 2021 a 2022 bol pracovný kapitál na vysokej úrovni, čo naznačuje dobrú likviditu. V roku 2023 však došlo k prudkému poklesu na 843 816 €, čo naznačuje, že krátkodobé záväzky rástli rýchlejšie ako aktíva.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov likvidity spoločnosti SATUR TRAVEL a.s. za roky 2020-2023.

Tabuľka 8 – Ukazovatele likvidity cestovnej kancelárie SATUR TRAVEL a.s.

Analýza ukazovateľov likvidity - pomerové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Likvidita peňažná (L1)	0,35702	0,59841	0,58675	0,44949
Likvidita pohotová (L2)	1,01264	1,53593	1,16098	1,23502
Likvidita celková (L3)	1,02550	1,60396	1,18336	1,27693
Analýza ukazovateľov likvidity - rozdielové ukazovatele	2020	2021	2022	2023
Čisté peňažné prostriedky	-10 453 863,00	-2 857 077,00	-7 101 360,00	-7 939 094,00
Čisté pohotové prostriedky	205 545,00	3 812 881,00	2 766 404,00	3 389 318,00
Čistý pracovný kapitál	414 521,00	4 296 826,00	3 150 959,00	3 993 650,00

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

V roku 2020 bola peňažná likvidita na úrovni 0,35702, čo znamená, že spoločnosť mala iba približne 35 % svojich krátkodobých záväzkov pokrytých okamžite dostupnými zdrojmi. V rokoch 2021 a 2022 sa likvidita mierne zlepšila, no v roku 2023 opäť klesla na 0,44949, čo naznačuje, že cestovná kancelária mala obmedzené hotovostné rezervy na okamžité splácanie záväzkov.

Pohotová likvidita, ktorá zahŕňa aj krátkodobé pohľadávky, bola v roku 2020 tesne nad hranicou 1,0, čo znamená, že spoločnosť dokázala pokryť svoje krátkodobé záväzky dostupnými aktívami. V roku 2021 došlo k výraznému zlepšeniu na 1,53593, čo naznačuje

dobrú schopnosť splácať záväzky. V roku 2022 tento ukazovateľ mierne klesol na 1,16098, no v roku 2023 sa opäť mierne zvýšil na 1,23502, čo znamená, že spoločnosť si udržiavala zdravú pohotovú likviditu.

Celková likvidita, ktorá zahŕňa všetky krátkodobé aktíva, mala podobný trend ako pohotová likvidita. V roku 2021 bola na veľmi vysokej úrovni 1,60396, čo naznačuje dostatok krátkodobých aktív na krytie záväzkov. V rokoch 2022 a 2023 došlo k miernemu poklesu, ale stále ostala na bezpečnej úrovni nad 1,1, čo znamená, že spoločnosť mala dostatok obežného majetku na pokrytie krátkodobých záväzkov.

Negatívne hodnoty čistých peňažných prostriedkov ukazujú, že spoločnosť mala menšiu hotovosť ako krátkodobé záväzky. V roku 2020 bola situácia najhoršia, keď cestovnej kancelárii chýbala hotovosť vo výške -10,4 mil. €. V roku 2021 sa situácia výrazne zlepšila, no stále pretrvala v negatívnej hodnote. Tento trend naznačuje, že spoločnosť musela využívať externé zdroje.

Čisté pohotové prostriedky boli v každom roku kladné, čo znamená, že spoločnosť mala dostatok pohotových aktív na krytie svojich krátkodobých záväzkov. V roku 2021 sa situácia výrazne zlepšila a odvtedy si spoločnosť udržiavala stabilnú úroveň pohotových prostriedkov, čo naznačuje dobrú schopnosť splácania záväzkov.

Pozitívny pracovný kapitál znamená, že spoločnosť mala viac krátkodobých aktív ako krátkodobých záväzkov, čo je dobrý signál pre likviditu. V roku 2021 došlo k prudkému zlepšeniu na takmer 4,3 mil. €, čo znamenalo silnú finančnú pozíciu. V roku 2022 sa síce hodnota mierne znížila, ale v roku 2023 sa opäť zvýšila na 3,99 mil. €, čo naznačuje stabilizáciu.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov zadlženosti spoločnosti Bubo travel agency, s.r.o. za roky 2020-2023.

Tabuľka 9 – Ukazovatele zadlženosti cestovnej kancelárie *Bubo travel agency, s.r.o.*

	2020	2021	2022	2023
Ukazovateľ zadlženosti	92,34%	92,84%	92,86%	94,55%
Ukazovateľ samofinancovania	7,66%	7,16%	7,14%	5,45%
Kontrola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Koeficient zadlženosti	12,05	12,96	13,01	17,35
Koeficient finančnej samostatnosti	0,08	0,08	0,08	0,06
Finančná páka	13,05	13,96	14,01	18,35
Ukazovateľ úrokového krytia	-565,91	-109,86	73,56	79,93
Ukazovateľ úverovej zadlženosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej zvierky za roky 2020-2023

Ukazovateľ zadlženosti vyjadruje podiel cudzích zdrojov na celkových zdrojoch financovania spoločnosti. Počas analyzovaných rokov bol veľmi vysoký, čo znamená, že spoločnosť je silne závislá na externom financovaní. V roku 2023 zadlženosť ďalej vzrástla na 94,55 %, čo znamená, že len 5,45 % aktív bolo financovaných vlastným kapitálom.

Ukazovateľ samofinancovania je opačným pohľadom na zadlženosť a ukazuje, aký podiel aktív je financovaný vlastnými zdrojmi. Vzhľadom na vysokú zadlženosť bol ukazovateľ samofinancovania veľmi nízky a v roku 2023 dosiahol najnižšiu hodnotu 5,45 %, čo znamená, že spoločnosť je extrémne závislá na cudzích zdrojoch, konkrétne im rapídne stúpila hodnota krátkodobých záväzkov.

Koeficient zadlženosti vyjadruje pomer cudzích a vlastných zdrojov. Vysoké hodnoty znamenajú, že spoločnosť využíva veľké množstvo cudzích zdrojov v porovnaní s vlastným kapitálom. Výrazný nárast na 17,35 v roku 2023 naznačuje, že spoločnosť má v porovnaní s vlastnými zdrojmi ešte vyšší objem záväzkov ako v predchádzajúcich rokoch.

Koeficientom finančnej samostatnosti zisťujeme, aký podiel vlastných zdrojov má spoločnosť v porovnaní s cudzími. Jeho nízke hodnoty potvrdzujú silnú závislosť na externom financovaní a v roku 2023 ešte klesol na 0,06, čo je veľmi nízka úroveň.

Finančná páka vyjadruje mieru zadlženia spoločnosti. Čím vyššia hodnota, tým viac spoločnosť využíva cudzie zdroje na financovanie svojich aktivít. Nárast na 18,35 v roku 2023 znamená, že spoločnosť má extrémne vysokú mieru zadlženia a jej financovanie je takmer úplne závislé na cudzích zdrojoch.

Ukazovateľ úrokového krytia meria schopnosť spoločnosti splácať úroky zo svojich ziskov. V rokoch 2020 a 2021 boli hodnoty negatívne, čo znamená, že spoločnosť mala straty a nebola schopná pokryť úroky zo zisku. V roku 2022 sa situácia zlepšila na 73,56, čo

znamená, že spoločnosť už dokázala splácať úroky zo svojho prevádzkového zisku. V roku 2023 hodnota mierne vzrástla na 79,93, čo naznačuje pokračujúce zlepšenie finančnej stability.

Počas analyzovaných rokov spoločnosť nevyužívala bankové úvery ako zdroj financovania, preto je ukazovateľ úrokového krytia počas sledovaných období nulový.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov zadlženosti spoločnosti DAKA, s.r.o. za roky 2020-2023.

Tabuľka 10 – Ukazovatele zadlženosti cestovnej kancelárie DAKA, s.r.o.

	2020	2021	2022	2023
Ukazovateľ zadlženosti	96,13%	96,85%	96,33%	94,16%
Ukazovateľ samofinancovania	3,87%	3,15%	3,67%	5,84%
Kontrola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Koeficient zadlženosti	24,84	30,70	26,27	16,11
Koeficient finančnej samostatnosti	0,04	0,03	0,04	0,06
Finančná páka	25,84	31,70	27,27	17,11
Ukazovateľ úrokového krytia	-1,63	1,92	1,74	3,44
Ukazovateľ úverovej zadlženosti	17,70%	20,26%	14,73%	18,51%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

Počas analyzovaných rokov bol ukazovateľ zadlženosti taktiež extrémne vysoký, čo znamená, že spoločnosť je veľmi závislá na externom financovaní. V roku 2023 došlo k miernemu zníženiu na 94,16 %, ale stále ide o veľmi vysokú hodnotu, čo znamená, že len 5,84 % aktív bolo financovaných vlastným imaním.

Vzhľadom na vysokú zadlženosť bol ukazovateľ samofinancovania počas sledovaných období veľmi nízky. Pozitívom je, že v roku 2023 vzrástol na 5,84 %, čo naznačuje mierne zlepšenie kapitálovej štruktúry.

Koeficient zadlženosti dosahoval taktiež vysoké hodnoty. Znamená to, že spoločnosť využíva veľké množstvo cudzích zdrojov v porovnaní s vlastným kapitálom. Výrazný pokles

na 16,11 v roku 2023 naznačuje, že spoločnosť zvýšila podiel vlastných zdrojov, čo je pozitívny signál pre finančnú stabilitu.

Nízke hodnoty koeficienta finančnej samostatnosti potvrdzujú silnú závislosť na externom financovaní, ale ako sme už spomenuli, v roku 2023 došlo k miernemu zlepšeniu.

Vysokú mieru zadlženia spoločnosti nám potvrdzuje aj ukazovateľ finančná páka. Čím vyššia hodnota, tým viac spoločnosť využíva cudzie zdroje na financovanie svojich aktivít. V rokoch 2020 – 2022 bola páka veľmi vysoká, ale v roku 2023 klesla na 17,11.

V roku 2020 bola hodnota ukazovateľa úrokového krytia záporná, čo znamená, že spoločnosť mala straty a nebola schopná pokryť úroky zo zisku. V roku 2023 hodnota vzrástla na 3,44 čo naznačuje dobrú schopnosť splácať úroky zo svojho prevádzkového zisku.

Ukazovateľ úverovej zadlženosti meria podiel úverov na celkových záväzkoch. V rokoch 2020 – 2021 rástol, čo znamená, že spoločnosť sa spoliehala na bankové úvery. V roku 2022 sa znížil na 14,73 %, no v roku 2023 opäť vzrástol na 18,51 %, čo naznačuje mierne vyššiu mieru financovania prostredníctvom úverov.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov zadlženosti spoločnosti HYDROTOUR, cestovná kancelária, a.s. za roky 2020-2023.

Tabuľka 11 – Ukazovatele zadlženosti spoločnosti *HYDROTOUR, cestovná kancelária, a.s.*

	2020	2021	2022	2023
Ukazovateľ zadlženosti	103,06%	102,01%	98,21%	91,39%
Ukazovateľ samofinancovania	-3,06%	-2,01%	1,79%	8,61%
Kontrola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Koeficient zadlženosti	-33,63	-50,81	54,93	10,61
Koeficient finančnej samostatnosti	-0,03	-0,02	0,02	0,09
Finančná páka	-32,63	-49,81	55,93	11,61
Ukazovateľ úrokového krytia	-21,32	2,18	8,30	5,86

Ukazovateľ úverovej zadlženosti	35,76%	25,32%	15,31%	20,80%
--	--------	--------	--------	--------

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej závierky za roky 2020-2023

V rokoch 2020 a 2021 bola spoločnosť extrémne zadlžená, pričom ukazovateľ zadlženosti presahoval 100 %, čo znamenalo, že všetky aktíva boli financované z cudzích zdrojov. Od roku 2022 sa situácia začala stabilizovať a v roku 2023 klesla na 91,39 %, čo znamená, že podiel vlastného kapitálu sa zvýšil.

V rokoch 2020 a 2021 bol koeficient zadlženosti záporný, čo bolo dôsledkom záporného vlastného kapitálu. V roku 2022 došlo k výraznému obratu (54,93) a v roku 2023 k ďalšiemu zlepšeniu na 10,61, čo znamená postupnú stabilizáciu financovania spoločnosti.

Koeficient finančnej samostatnosti nám hovorí, že spoločnosť bola v rokoch 2020 a 2021 úplne závislá od externého financovania, najmä vo forme dlhodobých bankových úverov a krátkodobých záväzkov, čo sa prejavilo negatívnymi hodnotami. Od roku 2022 sa hodnota začala zlepšovať a v roku 2023 dosiahla 0,09, čo stále znamená nízku úroveň samostatnosti.

V rokoch 2020 a 2021 bol ukazovateľ finančnej páky v kritických hodnotách, čo naznačovalo extrémnu závislosť na cudzích zdrojoch. V roku 2022 sa situácia otočila a v roku 2023 dosiahla hodnota 11,61, čo znamená, že spoločnosť stále využíva vysoký podiel cudzieho kapitálu, ale už v kontrolovateľnej miere.

Ukazovateľom úrokového krytia sme zistili, že rok 2020 bol pre spoločnosť najkritickejší, keď nedokázala svojím ziskom pokryť úroky. V roku 2021 sa situácia zlepšila (2,18) a v roku 2022 dosiahla najlepšiu hodnotu (8,30). V roku 2023 mierne klesla na 5,86, čo však stále znamená dostatočnú schopnosť splácať úroky.

Spoločnosť mala v roku 2020 relatívne vysokú úverovú zadlženosť (35,76 %), ktorá sa v roku 2022 znížila na 15,31 %. V roku 2023 však opäť vzrástla na 20,80 %, čo naznačuje, že spoločnosť viac využívala bankové úvery na financovanie svojich aktivít.

Následujúca tabuľka zobrazuje hodnoty ukazovateľov zadlženosti spoločnosti SATUR TRAVEL a.s za roky 2020-2023.

Tabuľka 12 – Ukazovatele zadlženosti cestovnej kancelárie SATUR TRAVEL a.s

	2020	2021	2022	2023
Ukazovateľ zadlženosti	95,49%	94,26%	84,29%	77,13%
Ukazovateľ samofinancovania	4,51%	5,74%	15,71%	22,87%
Kontrola	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Koeficient zadlženosti	21,15	16,41	5,37	3,37
Koeficient finančnej samostatnosti	0,05	0,06	0,19	0,30
Finančná páka	22,15	17,41	6,37	4,37
Ukazovateľ úrokového krytia	-	-13,29	225,07	3183,96
Ukazovateľ úverovej zadlženosti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Vlastné spracovanie na základe údajov z účtovnej zvierky za roky 2020-2023

Spoločnosť mala v rokoch 2020 a 2021 vysokú zadlženosť nad 94 %, čo znamená, že väčšina jej aktív bola financovaná z cudzích zdrojov. V roku 2022 sa situácia zlepšila, keď zadlženosť klesla na 84,29 %, a v roku 2023 pokračovala v poklese na 77,13 %, čo znamená, že spoločnosť postupne posilňuje financovanie z vlastných zdrojov.

Ukazovateľom samofinancovania sme zistili, že podiel vlastného kapitálu sa v rokoch 2020 a 2021 pohyboval medzi 4,51 % – 5,74 %, čo znamenalo vysokú závislosť na externom financovaní. V roku 2022 sa situácia výrazne zlepšila na 15,71 % a v roku 2023 dosiahla najvyššiu hodnotu 22,87 %, čo je pozitívny signál z hľadiska finančnej stability.

Tento trend nám potvrdil aj koeficient zadlženosti, vysoké hodnoty v rokoch 2020 a 2021 (21,15 a 16,41) naznačovali veľkú prevahu cudzích zdrojov nad vlastnými. V roku 2022 sa hodnota výrazne znížila na 5,37, čo znamenalo posilnenie vlastného kapitálu. V roku 2023 pokles pokračoval na 3,37, čo naznačuje znižovanie zadlženosti spoločnosti.

Spoločnosť mala v roku 2020 veľmi vysokú finančnú páku (22,15), čo znamenalo silnú prevahu dlhov nad vlastným kapitálom. V roku 2021 mierne klesla na 17,41, no zásadné zlepšenie prišlo v rokoch 2022 a 2023, keď finančná páka klesla na 6,37 a 4,37, čo naznačuje nižšie riziko spojené so zadlženosťou.

Počas analyzovaných rokov zostal ukazovateľ úverovej zadlženosti na 0,00 %, čo naznačuje, že spoločnosť nebola financovaná bankovými úvermi ale formou krátkodobých záväzkov.

3.2 Zhodnotenie a porovnanie finančnej situácie vybraných cestovných kancelárií pred a po pandémie COVID-19

Spoločnosť **BUBO travel agency, s.r.o.** bola pandemiou COVID-19 silno zasiahnutá, pričom v rokoch 2020 a 2021 zaznamenala výrazný pokles finančných ukazovateľov. Obmedzenie cestovania a drastický pokles dopytu spôsobili, že spoločnosť generovala straty, čo sa odrazilo v záporných hodnotách rentability. Rok 2021 bol z tohto hľadiska najhorší, keď ukazovateľ ROE dosiahol $-49,60$ %, čo znamenalo, že spoločnosť mala výrazný problém s efektívnym využitím vlastného kapitálu a nebola schopná generovať zisk.

Situácia sa začala zlepšovať v roku 2022, kedy dopyt po cestovných službách prudko vzrástol. Spoločnosť sa rýchlo zotavila a v tomto roku zaznamenala prudký nárast rentability, pričom ROE dosiahlo $124,25$ % a ROI $8,99$ %. Tento trend pokračoval aj v roku 2023, kedy si spoločnosť dokázala udržať vysokú ziskovosť, hoci oproti predchádzajúcemu roku mierne poklesla, ROE dosiahlo $98,97$ % a ROI $6,20$ %. Finančné výsledky naznačujú, že spoločnosť po pandémii dokázala efektívne využiť zvýšený záujem o cestovanie.

Aj napriek pozitívnemu vývoju v oblasti rentability však spoločnosť čelila pretrvávajúcim problémom s likviditou. Zatiaľ čo v roku 2020 mala ešte relatívne priaznivú peňažnú likviditu na úrovni $0,63687$, v nasledujúcich rokoch sa postupne zhoršovala, až v roku 2023 klesla na $0,05782$, čo naznačuje, že spoločnosť mala obmedzené hotovostné rezervy na pokrytie krátkodobých záväzkov. Tento vývoj je viditeľný aj na negatívnych hodnotách čistých peňažných prostriedkov, ktoré sa prepadli z $-4,2$ mil. € v roku 2020 na $-22,5$ mil. € v roku 2023. Spoločnosť sa pravdepodobne viac spoliehala na pohľadávky a externé zdroje financovania.

Zadlženosť spoločnosti bola počas celého sledovaného obdobia vysoká, pričom v roku 2023 dosiahla $94,55$ %, čo znamená, že väčšina jej aktív bola financovaná z cudzích zdrojov. Koeficient zadlženosti vzrástol na $17,35$, čo naznačuje zvýšenú závislosť od externého kapitálu. Napriek tomu sa ukazovateľ úrokového krytia postupne zlepšoval,

pričom v roku 2020 bol výrazne záporný, no v roku 2023 sa už dostal na hodnotu 79,93, čo znamená, že spoločnosť bola schopná splácať svoje úroky zo zisku.

Vývoj finančnej situácie BUBO travel agency, s.r.o. jasne odráža vplyv pandémie na sektor cestovného ruchu. Roky 2020 a 2021 boli pre spoločnosť kritické, kedy sa prepadla do straty a bojovala s nízkou rentabilitou a vysokou zadlženosťou. Naopak, obdobie po pandémie prinieslo prudké oživenie, vďaka ktorému sa spoločnosť vrátila k vysokej ziskovosti. Napriek tomu pretrvávajú problémy s likviditou a vysokou zadlženosťou, čo naznačuje, že spoločnosť síce dokázala využiť rastúci dopyt, ale stále čelí finančným výzvam.

Cestovná kancelária DAKA, s.r.o. prešla v období rokov 2020 – 2023 významnými finančnými zmenami, ktoré odrážajú vplyv pandémie COVID-19 a následné zotavenie. Pandémia zasiahla spoločnosť najmä pri jej začiatku, v roku 2020, keď zaznamenala výraznú stratu, čo sa prejavilo v negatívnych hodnotách rentability. ROE dosiahlo –91,85 % a ROI – 3,07 %, čo naznačovalo, že spoločnosť bola v kritickej finančnej situácii.

Rok 2021 priniesol mierne zlepšenie, ROE stúplo na 35,59 % a ROI na 2,26 %. Výraznejší obrat však nastal až v roku 2022, kedy sa cestovný ruch začal zotavovať a spoločnosť vykázala stabilnejšie finančné výsledky. ROE dosiahlo 38,26 % a ROI 2,72 %, čo znamenalo návrat k vysokej ziskovosti. V roku 2023 pokračoval tento trend, pričom ROE stúplo na 78,36 % a ROI na 5,49 %, čo svedčí o stabilizácii po pandémie.

Z pohľadu likvidity sa však situácia spoločnosti v sledovanom období zhoršila. Peňažná likvidita (L1) v roku 2020 dosahovala ešte hodnotu 0,18448, ale do roku 2023 klesla na 0,01444, čo znamená, že spoločnosť mala problém s hotovostnými rezervami na krytie svojich krátkodobých záväzkov. Podobný vývoj možno sledovať aj pri pohotovovej a celkovej likvidite, ktoré sa znížili, pričom spoločnosť sa čoraz viac spoliehala na krátkodobé pohľadávky a externé financovanie. Čisté peňažné prostriedky sa v tomto období prepadli do negatívnych hodnôt, pričom najvýraznejší pokles nastal v roku 2023, keď dosiahli –2,038 mil. €, čo naznačuje nedostatok hotovosti na krytie záväzkov.

Zadlženosť spoločnosti bola počas celého sledovaného obdobia vysoká. V roku 2020 dosiahla 96,13 %, čo znamenalo, že väčšina aktív bola financovaná cudzími zdrojmi. V roku 2023 klesla na 94,16 %. Napriek tomu je podiel vlastných zdrojov stále veľmi nízky (5,84

%), čo naznačuje vysokú závislosť od externého financovania. Finančná páka sa síce znížila z extrémnych hodnôt v roku 2020 (25,84) na 17,11 v roku 2023, ale stále ide o vysokú hodnotu, čo znamená, že sa spoločnosť spolieha na cudzí kapitál.

Finančná situácia cestovnej kancelárie DAKA, s.r.o. odráža typický vývoj spoločnosti, ktorá bola počas pandémie v kritickom stave, ale dokázala sa pomerne rýchlo zotaviť a využiť zvýšený dopyt po cestovaní v rokoch 2022 – 2023. Hoci rentabilita spoločnosti sa v posledných rokoch výrazne zlepšila, pretrvávajú problémy s likviditou a vysokou zadlženosťou. To naznačuje, že podobne ako aj cestovná kancelária BUBO travel agency, s.r.o., môže mať spoločnosť problém s financovaním záväzkov.

Spoločnosť **HYDROTOUR, cestovná kancelária, a.s.** prešla počas rokov 2020 – 2023 výraznými finančnými zmenami, ktoré odrážajú vplyv pandémie COVID-19 a následný postupný návrat k stabilite. Rok 2020 bol pre spoločnosť kritický, keď zaznamenala veľké straty, čo sa odrazilo v negatívnych hodnotách rentability. ROE v tomto roku dosiahlo $-307,01\%$ a ROI $-17,55\%$, čo znamenalo, že spoločnosť nebola schopná efektívne využívať vlastný kapitál a generovať zisk. V roku 2021 sa situácia mierne zlepšila, keď ROE vzrástlo na $-30,14\%$, pričom ROI sa dostalo do pozitívnych hodnôt ($1,37\%$), no výkonnosť bola ešte stále slabá.

Výrazný zlom prišiel v roku 2022, keď sa spoločnosť začala zotavovať a dopyt po cestovných službách opäť rástol. Rentabilita dosiahla ROE $1\,427,01\%$ a ROI $4,25\%$, čo znamenalo prudký návrat k ziskovosti. Tento pozitívny vývoj pokračoval aj v roku 2023, pričom hodnoty síce mierne klesli, no zostali na vysokej úrovni – ROE dosiahlo $135,16\%$ a ROI $8,53\%$, čo potvrdzuje stabilizáciu a schopnosť spoločnosti generovať vysoké zisky.

Z pohľadu likvidity však spoločnosť čelila výrazným problémom. V rokoch 2020 a 2023 bola peňažná likvidita extrémne nízka na úrovni pod 0,5, čo naznačovalo, že spoločnosť mala obmedzené hotovostné rezervy na krytie svojich krátkodobých záväzkov. Pohotová a celková likvidita vykazovali podobný trend, pričom spoločnosť sa stále viac spoliehala na pohľadávky a externé financovanie. Negatívne čisté peňažné prostriedky v rokoch 2020 – 2023 len potvrdzujú nedostatok hotovosti, pričom v roku 2023 dosiahli $-7,943$ mil. €.

Pokiaľ ide o zadlženosť, spoločnosť sa nachádzala v kritickej situácii najmä v rokoch 2020 a 2021, keď zadlženosť presiahla 100 %, čo znamenalo, že všetky aktíva boli financované z cudzích zdrojov. To je dôvod, prečo mal koeficient zadlženosti v týchto rokoch záporné hodnoty (–33,63 v roku 2020 a –50,81 v roku 2021), čo naznačovalo extrémne riziko finančnej nestability. V roku 2022 sa situácia výrazne zlepšila, keď zadlženosť klesla na 98,21 %, a v roku 2023 sa ďalej znížila na 91,39 %, čo znamená, že spoločnosť začala posilňovať vlastné zdroje financovania.

Napriek pretrvávajúcej vysokej zadlženosti sa ukazovateľ úrokového krytia v priebehu rokov výrazne zlepšil. V roku 2020 dosiahol –21,32, čo znamenalo, že spoločnosť nebola schopná splácať úroky zo svojho zisku. V roku 2021 sa už dostal na hodnotu 2,18, čo signalizovalo mierne zlepšenie, a v rokoch 2022 – 2023 sa situácia stabilizovala na 8,30 a 5,86, čo znamená, že spoločnosť už nemá problém so splácaním úrokových nákladov.

Finančný vývoj HYDROTOUR, a.s. odráža typický model cestovnej kancelárie, ktorá počas pandémie bojovala s obrovskými stratami a nedostatkom hotovosti, no po oživení cestovného ruchu dokázala výrazne zvýšiť ziskovosť. Napriek tomu, tak ako aj BUBO travel agency, s.r.o. a Cestovná kancelária DAKA, s.r.o., však stále čelí problémom s likviditou a vysokou zadlženosťou.

Rok 2020 bol pre cestovnú kanceláriu **SATUR TRAVEL, a.s.** veľmi náročný, zaznamenala výrazné straty, čo sa odrazilo v extrémne negatívnych hodnotách rentability. ROE dosiahlo –94,87 % a ROI –8,45 %, čo jasne signalizovalo krízový stav. Rok 2021 síce priniesol určité zlepšenie, ROE stúplo na –13,85 %, ROI na –0,67 %, ale rentabilita zostávala nízka, čo naznačovalo pretrvávajúce problémy.

Skutočné oživenie nastalo v roku 2022, keď sa cestovný ruch začal vracat' do pôvodného stavu a spoločnosť zaznamenala prudký nárast ziskovosti. ROE vzrástlo na 131,95 % a ROI na 16,07 %, čo znamenalo, že spoločnosť sa nielen zotavila, ale dosiahla aj výrazne vyššiu efektivitu ako pred pandemiou. V roku 2023 sa rast mierne spomalil, ROE kleslo na 27,74 %, ROI na 5,31 %, no spoločnosť si stále udržala vysokú úroveň rentability, čo naznačuje stabilizáciu a dobrú schopnosť generovať zisk aj v postpandemickom období.

Peňažná likvidita (L1) bola v roku 2020 na úrovni 0,35702, čo naznačovalo slabú schopnosť okamžitého splácania záväzkov. Tento trend pokračoval aj v nasledujúcich

rokoch, pričom v roku 2023 klesla na 0,44949, čo znamená, že spoločnosť nemala dostatok voľných finančných prostriedkov na pokrytie krátkodobých záväzkov. Pohotovú a celkovú likviditu síce vykazovali mierne lepšie hodnoty, no spoločnosť sa stále viac spoliehala na pohľadávky a iné krátkodobé aktíva.

Zadlženosť spoločnosti bola v roku 2020 veľmi vysoká (95,49 %), čo znamenalo, že väčšina aktív bola financovaná z cudzích zdrojov. Skutočné zlepšenie nastalo až v rokoch 2022 – 2023, keď zadlženosť klesla na 77,13 %, čo znamenalo, že spoločnosť začala posilňovať vlastné zdroje financovania. Koeficient zadlženosti sa takisto výrazne zlepšil, pričom v roku 2020 bol na úrovni 21,15, no v roku 2023 už len 3,37, čo ukazuje na postupné vyrovnávanie kapitálovej štruktúry.

Vývoj finančnej situácie SATUR TRAVEL, a.s. jasne ukazuje, aký tvrdý dopad mala pandémia na cestovný ruch, no zároveň aj to, ako sa spoločnosť dokázala v postpandemickom období veľmi efektívne zotaviť. Spoločnosť prešla z extrémnych strát v roku 2020 do veľmi vysokej ziskovosti v rokoch 2022 – 2023, čo potvrdzuje, že dokázala správne reagovať na zvýšený dopyt po cestovaní. Napriek tomu pretrvávajú problémy s likviditou a vysokou mierou zadlženosti, čo naznačuje, že aj keď je spoločnosť schopná dosahovať vysoké zisky, stále čelí výzvam v oblasti financovania svojich záväzkov.

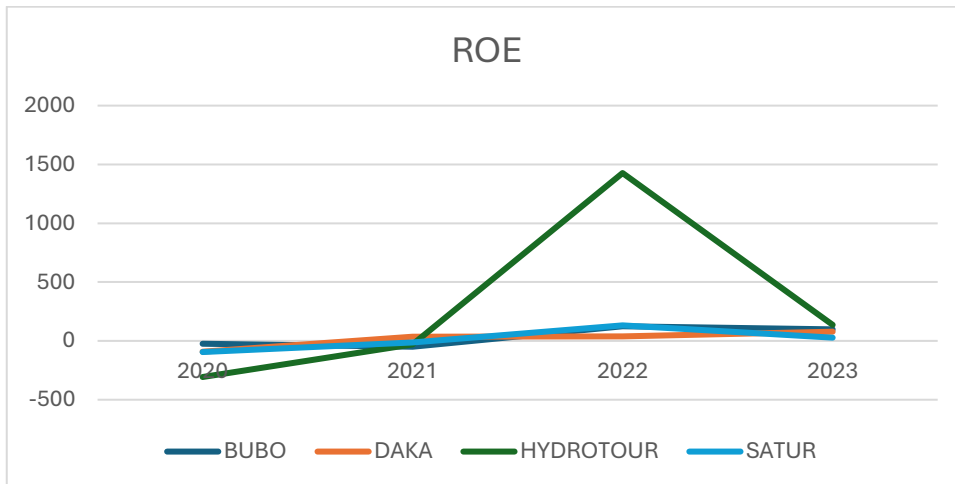
3.3 Komparácia finančných výsledkov vybraných cestovných kancelárií počas a po pandémii COVID-19 navzájom

Pandémia COVID-19 predstavovala pre všetky analyzované cestovné kancelárie veľkú výzvu, pričom najväčší dopad zaznamenala v rokoch 2020 a 2021. Cestovné obmedzenia, pokles dopytu a neistota na trhu spôsobili dramatické zhoršenie finančnej situácie vo všetkých skúmaných spoločnostiach, avšak niektoré z nich zvládli túto situáciu lepšie než iné.

V rokoch 2020 – 2021 boli všetky štyri cestovné kancelárie v stratách, čo sa prejavilo negatívnymi hodnotami rentability. Najhoršiu situáciu zaznamenali spoločnosti HYDROTOUR (ROE –307,01 %, ROI –17,55 %) a SATUR TRAVEL (ROE –94,87 %, ROI –8,45 %), ktorých ukazovatele poukazujú na výraznú stratu vo vzťahu k vlastnému imaniu aj investíciám. DAKA a BUBO TRAVEL boli síce taktiež stratové, no ich ukazovatele

rentability (napr. DAKA: ROE -91,85 %, ROI -3,07 %; BUBO: ROE -24,14 %, ROI -1,77 %) boli mierne priaznivejšie v porovnaní s predchádzajúcimi dvoma spoločnosťami.

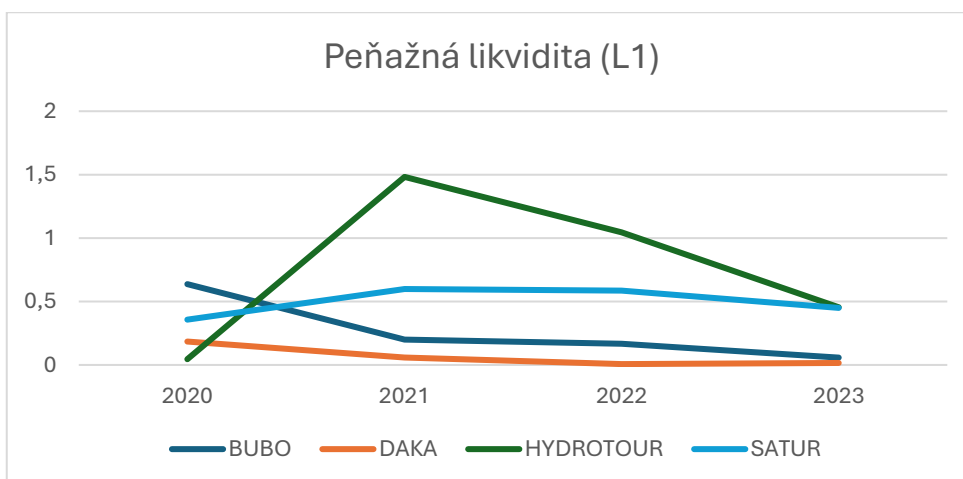
Graf 1 – Hodnoty rentability vlastného kapitálu analyzovaných cestovných kancelárií za roky 2020 - 2023



Zdroj: vlastné spracovanie na základe výsledkov analýzy

Likvidita sa vo všetkých štyroch kanceláriách postupne zhoršovala, keďže ich hotovostné rezervy boli vyčerpané a krátkodobé záväzky ostali na vysokej úrovni. Spoločnosť DAKA mala najväčší problém s hotovosťou – jej peňažná likvidita klesla na veľmi nízke úrovne (v roku 2023 na 0,01444). Naopak, BUBO TRAVEL a SATUR TRAVEL si udržali o niečo stabilnejšiu likviditu, hoci aj v ich prípade došlo k zhoršeniu – BUBO klesol v roku 2023 na 0,05782 a SATUR na 0,44949.

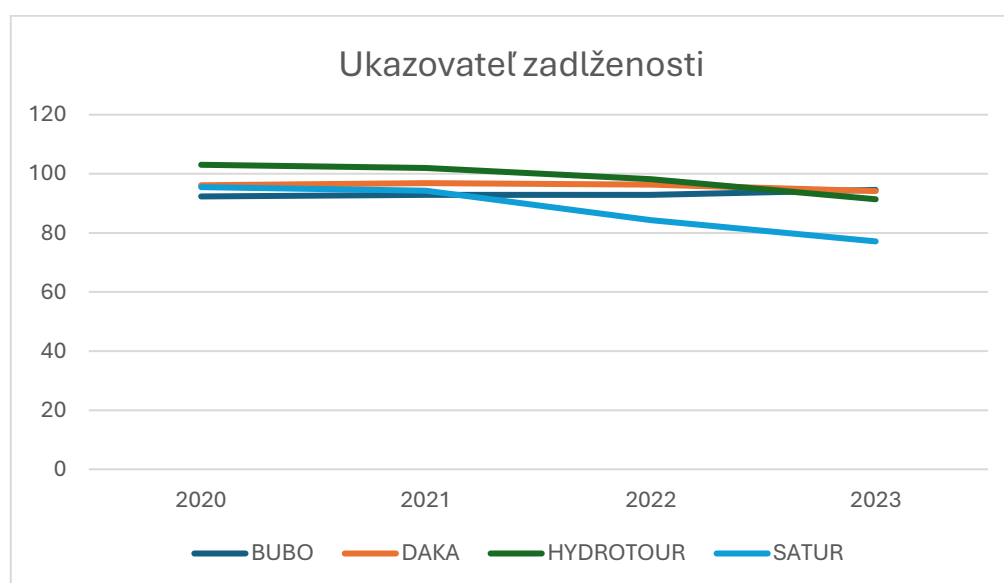
Graf 2 – Hodnoty peňažnej likvidity analyzovaných cestovných kancelárií za roky 2020 – 2023



Zdroj: vlastné spracovanie na základe výsledkov analýzy

Z hľadiska zadlženosti boli všetky spoločnosti počas pandémie výrazne závislé od cudzích zdrojov. HYDROTOUR mal v rokoch 2020 a 2021 záporné vlastné imanie a jeho zadlženosť presiahla 100 %, čo znamená, že sa nachádzal v kritickom stave. SATUR TRAVEL a DAKA boli taktiež vysoko zadlžené (nad 94 %), pričom v prípade DAKA zostala zadlženosť vysoká aj v roku 2023 (94,16 %). BUBO TRAVEL bol síce tiež veľmi zadlžený (94,55 % v roku 2023), no jeho koeficient úrokového krytia naznačuje lepšiu schopnosť splácať úroky v porovnaní s ostatnými.

Graf 3 – Hodnoty ukazovateľa zadlženosti analyzovaných cestovných kancelárií za roky 2020 – 2023



Zdroj: vlastné spracovanie na základe výsledkov analýzy

Po pandémie COVID-19, v rokoch 2022 – 2023, sa situácia zlepšila pre všetky cestovné kancelárie, no rýchlosť a miera zotavenia boli rozdielne. SATUR TRAVEL zaznamenal najprudší nárast rentability – v roku 2022 dosiahol ROE 131,95 % a ROI 16,07 %, čo z neho robí najefektívnejšie zotavenú spoločnosť z hľadiska ziskovosti. Nasledoval HYDROTOUR, ktorého ROE v roku 2022 dosiahol až 1 427,01 % a ROI 4,25 %, čo však bolo spôsobené veľmi nízkym objemom vlastného imania po krízových rokoch. DAKA a BUBO TRAVEL dosiahli v roku 2022 a 2023 taktiež vysoké hodnoty – DAKA: ROE 78,36 %, ROI 5,49 %; BUBO: ROE 98,97 %, ROI 6,20 %, no ich rast nebol taký prudký ako u predchádzajúcich dvoch spoločností.

Zadlženosť ostala aj po pandémie vysoká vo všetkých analyzovaných spoločnostiach, no najvýraznejšie zníženie dosiahol SATUR TRAVEL, ktorého zadlženosť v roku 2023

klesla na 77,13 %. HYDROTOUR a BUBO TRAVEL zostali nad hranicou 90 % a DAKA nad 94 %, čo signalizuje pretrvávajúcu závislosť od cudzích zdrojov.

Likvidita sa po pandémie zlepšila len mierne. DAKA ostáva najviac ohrozená – jej čisté peňažné prostriedky boli v roku 2023 na úrovni –2,038 mil. €. HYDROTOUR a SATUR TRAVEL na tom boli o niečo lepšie, ale ich hotovostné rezervy neboli dostatočné na krytie krátkodobých záväzkov. BUBO TRAVEL si udržal určitú stabilitu v likvidite, aj keď jeho ukazovatele ostali nízke.

Na základe komplexného porovnania možno konštatovať, že SATUR TRAVEL, a.s. zvládol pandémiu a následné zotavenie najlepšie. Po veľmi náročných rokoch 2020 – 2021 sa v rokoch 2022 – 2023 vrátil k vysokej ziskovosti, znížil zadlženosť a stabilizoval svoju finančnú situáciu. HYDROTOUR zaznamenal extrémny nárast ROE, avšak ten bol do veľkej miery spôsobený nízkym kapitálom. DAKA a BUBO TRAVEL dosiahli dobré výsledky, no naďalej čelia problémom s likviditou a vysokým podielom cudzích zdrojov. Z tohto pohľadu je SATUR TRAVEL najstabilnejšou a najefektívnejšou cestovnou kanceláriou v porovnaní s ostatnými spoločnosťami.

Záver

Pandémia COVID-19 zasiahla odvetvie cestovného ruchu ako jeden z najviac postihnutých sektorov ekonomiky. Obmedzenia pohybu, zatvorenie hraníc, zrušenie podujatí a výrazná neistota spôsobili, že cestovné kancelárie sa zo dňa na deň ocitli bez tržieb. Fixné náklady však pretrvávali, a tak mnohé spoločnosti zápasili s vážnymi problémami, ktoré sa premietli do ich výsledkov hospodárenia. Úvodné roky sledovaného obdobia boli pre všetky spoločnosti mimoriadne náročné, pričom sa prejavili najmä v zápornom výsledku hospodárenia, zníženej likvidite a vysokej zadlženosti.

V nasledujúcich rokoch, najmä od roku 2022, bolo možné pozorovať postupné zotavovanie tohto sektora. Cestovné kancelárie začali generovať zisk a zlepšovali sa viaceré ukazovatele výkonnosti. Rastúci dopyt po cestovaní po uvoľnení opatrení pomohol spoločnostiam obnoviť prevádzku a generovať vyššie tržby. Nie všetky podniky však na túto zmenu reagovali rovnako rýchlo a efektívne, rozdiely medzi jednotlivými cestovnými kancelárkami boli značné a ich finančné výsledky sa líšili najmä v miere zotavenia a schopnosti obnoviť svoju finančnú stabilitu.

Analýza ukázala, že každá z hodnotených cestovných kancelárií – BUBO travel agency, DAKA, HYDROTOUR a SATUR TRAVEL sa s pandémiou a jej dôsledkami vyrovnávala iným spôsobom. Zatiaľ čo niektoré podniky dokázali po opätovnom otvorení trhu veľmi rýchlo zlepšiť svoju výkonnosť, iné potrebovali viac času a ich finančná situácia zostala nestabilná.

Z hľadiska finančného zdravia sa ako výhodou ukázalo aj to, ak si firma dokázala udržať alebo obnoviť aspoň čiastočnú likviditu a postupne znižovať svoju závislosť od cudzích zdrojov. Naopak, podniky s výrazne obmedzenými hotovostnými rezervami alebo s dlhodobým deficitom vlastného kapitálu boli viac vystavené riziku v prípade ďalších výkyvov trhu. Aj keď viaceré spoločnosti dokázali obnoviť ziskovosť, naďalej čelili výzvam spojeným s krytím krátkodobých záväzkov a celkovou udržateľnosťou financovania.

Práca potvrdila, že finančná analýza je dôležitým nástrojom na hodnotenie vývoja podniku v čase, najmä ak ide o krízové obdobie. Ukazovatele ako rentabilita, likvidita a zadlženosť poskytujú jasný obraz o tom, ako podnik reaguje na zmeny na trhu a či má potenciál dlhodobo udržať svoju činnosť. Porovnanie viacerých podnikov zároveň umožňuje identifikovať silnejšie a slabšie stránky v ich hospodárení a vyhodnotiť schopnosť adaptácie v náročných podmienkach.

Záverom možno konštatovať, že schopnosť cestovných kancelárií zvládnuť dopady pandémie závisela od viacerých faktorov - finančnej kondície pred pandemiou a schopnosti adaptácie a reakcie na nové podmienky. Tieto skúsenosti môžu byť pre spoločnosti ponaučením do budúcnosti, najmä v tom, ako budovať finančné rezervy, optimalizovať náklady a efektívnejšie plánovať hospodárenie v čase neistoty.

Zoznam použitej literatúry

Knižné publikácie:

GOELDNER, C. R., & RITCHIE, J. R. B. (2005). *Tourism: Principles, practices, philosophies*. ISBN 9780471747222.

GÚČIK, M. (2006). *Cestovný ruch - Hotelierstvo - Pohostinstvo*. Bratislava, Slovensko. ISBN 978-80-8078-012-8.

ŠLOSÁROVÁ, Anna a Miriama BLAHUŠIAKOVÁ. *Analýza účtovnej závierky*. 2. prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer SR, 2020, 440 s. ISBN 978-80-571-0166-6.

ZELENKA, Josef a PÁSKOVÁ, Martina. *Výkladový slovník cestovního ruchu*. 2. kompletně přeprac. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2012. ISBN 978-80-7201-880-2.

Právna úprava:

Zákon č. 170/2018 o zájazdoch, spojených službách cestovného ruchu, niektorých podmienkach podnikania v cestovnom ruchu a o zmene a doplnení niektorých zákonov.

Internetové zdroje:

Schválená pomoc cestovným kanceláriám a ich klientom v dôsledku situácie spôsobenej pandémie COVID-19. (n.d.). *Sario.sk*. Retrieved Január 22, 2025, from <https://www.sario.sk/sk/novinky/schvalena-pomoc-cestovnym-kancelariam-ich-klientom-v-dosledku-situacie-sposobenej-pandemiou>

Spustili sme pomoc pre cestovné kancelárie. (n.d.). *Ministerstvo financií Slovenskej republiky*. Retrieved Január 20, 2025, from <https://www.mfsr.sk/sk/media/tlacove-spravy/pomoc-cestovnym-kancelariam-moze-zacat.html>

Články v časopise / zborníku:

BANNIKOVA, E., PROVALOVA, E., & PROVALOV, V. (2022). The role of financial analysis in ensuring economic security of agricultural enterprise. *Omsk Scientific Bulletin. Series Society. History*.

CARVALHO, F., & PIMENTEL, T. (2015). The influence of the external factors on touristic destinations, 70–98.

CORNELIA, B., SORINA-GEANINA, M., & RODICA, D. (2011). Interest and Role of the Economic and Financial Analysis in the System of Management Sciences. *Ovidius University Annals: Economic Sciences Series*, 252–256.

DOLNICAR, S., & LAESSER, C. (2007). Travel agency marketing strategy: Insights from Switzerland. *Journal of Travel Research*, 46(2), 133–146.

KCELLEY, F. (2016). The Different Types of Travel Agencies.

MARIAN, I. (2017). Travel Agencies in Romania. *Ovidius University Annals: Economic Sciences Series*.

MOLCHANOVA, R. (2024). The role of financial analysis in forecasting the activity of an organization. *Ekonomika i upravljenje: probleme, resheniya*.

MOROZOVA, N. (2022). Risks and bankruptcy of business structures in the tourism and hospitality industry. *Research Result Business and Service Technologies*.

PETRIKOVIČOVÁ, L., PETRIKOVIČ, J., & WITTLINGER, L. (2022). Reflexia pandémie Covid-19 na cestovný ruch a cestovné kancelárie na Slovensku. *25th International Colloquium on Regional Sciences*.

POMPUROVÁ, K. (2020). Cestovné kancelárie na území Slovenska—Charakteristika podnikov, ich lokalizácie, produktu a výkonov. *Geografické Informácie*, 24(2), 457–472.

SKARE, MARINKO, SORIANO, DOMINGO & PORADA ROCHOŇ, MAŁGORZATA. (2020). Impact of COVID-19 on the travel and tourism industry. *Technological Forecasting and Social Change*.

VANHOVE, N. (2011). Economic characteristics of the tourism sector. In *The Economics of Tourism Destinations* (1–22).

Iné zdroje:

BUBO travel agency, s. r. o. (2019). *Účtovná závierka za rok 2019*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7229249>

BUBO travel agency, s. r. o. (2020). *Účtovná závierka za rok 2020*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7740697>

BUBO travel agency, s. r. o. (2021). *Účtovná zvierka za rok 2021*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8184490>

BUBO travel agency, s. r. o. (2022). *Účtovná zvierka za rok 2022*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8637215>

BUBO travel agency, s. r. o. (2023). *Účtovná zvierka za rok 2023*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/9194172>

Cestovná kancelária DAKA, s. r. o. (2019). *Účtovná zvierka za rok 2019*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7115615>

Cestovná kancelária DAKA, s. r. o. (2020). *Účtovná zvierka za rok 2020*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7782172>

Cestovná kancelária DAKA, s. r. o. (2021). *Účtovná zvierka za rok 2021*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7867931>

Cestovná kancelária DAKA, s. r. o. (2022). *Účtovná zvierka za rok 2022*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8331498>

Cestovná kancelária DAKA, s. r. o. (2023). *Účtovná zvierka za rok 2023*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8843892>

HYDROTOUR, a. s. (2019). *Účtovná zvierka za rok 2019*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7207654>

HYDROTOUR, a. s. (2020). *Účtovná zvierka za rok 2020*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7758809>

HYDROTOUR, a. s. (2021). *Účtovná zvierka za rok 2021*. Register účtovných zvierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8137547>

HYDROTOUR, a. s. (2022). *Účtovná závierka za rok 2022*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8622453>

HYDROTOUR, a. s. (2023). *Účtovná závierka za rok 2023*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/9167808>

SATUR TRAVEL, a. s. (2019). *Účtovná závierka za rok 2019*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7189013>

SATUR TRAVEL, a. s. (2020). *Účtovná závierka za rok 2020*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/7740649>

SATUR TRAVEL, a. s. (2021). *Účtovná závierka za rok 2021*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8233982>

SATUR TRAVEL, a. s. (2022). *Účtovná závierka za rok 2022*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/8720066>

SATUR TRAVEL, a. s. (2023). *Účtovná závierka za rok 2023*. Register účtovných závierok. Dostupné na: <https://www.registeruz.sk/cruz-public/domain/financialreport/show/9336000>