



Liina Viikberg

**COVID-19 PIIRANGUTE MÕJU VALITUD EESTI
SPAAHOTELLIDE FINANTSMAJANDUSLIKULE
OLUKORRALE
LÕPUTÖÖ**

Teenusmajanduse instituut
Majandusarvestuse õppekava
Juhendaja: Ave Nukka

Mõdriku 2022

Autori deklaratsioon ja lihtlitsents

Mina, Liina Viikberg, tõendan, et lõputöö on minu kirjutatud. Töö koostamisel kasutatud teiste autorite, sh juhendaja teostele on viidatud õiguspäraselt.

Kõik isiklikud ja varalised autoriõigused käesoleva lõputöö osas kuuluvad autorile ainuisikuliselt ning need on kaitstud autoriõiguse seadusega.

Juhendaja (nimi, allkiri) Ave Nukka. Allkirjastatud digitaalselt.

Lõputöö on kaitsmisele lubatud Teenusmajanduse instituudi direktori korraldusega nr 1-14/56 kuupäev 04.05.2022.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Liina Viikberg (*autori nimi*) sünnikuupäev: 19. juuli 1982

annan Tallinna Tehnikakõrgkoolile (edaspidi kõrgkool) tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „COVID-19 piirangute mõju valitud Eesti spaahotellide finantsmajanduslikule olukorrale“

(*lõputöö pealkiri*)

1. reprodutseerimiseks paberkandjal kõrgkooli raamatukogus avaldamise ja säilitamise eesmärgil;
2. elektroonseks avaldamiseks kõrgkooli repositooriumi kaudu;
3. kui lõputöö avaldamisele on instituudi direktori korraldusega kehtestatud tähtajaline piirang, lõputöö avaldada pärast piirangu lõppemist.

Olen teadlik, et nimetatud õigused jäävad alles ka autorile ja kinnitan, et:

1. lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid ega muid õigusi;
2. PDF-failina esitatud töö vastab täielikult kirjalikult esitatud tööle.

Tallinnas 04.05.2022. Allkirjastatud digitaalselt.

(*kuupäev*) (*autori allkiri*)

SISUKORD

SISSEJUHATUS.....	4
1 LÕPUTÖÖ METOODIKA	6
2 COVID-19 PIIRANGUTE MÕJU ETTEVÕTETE FINANTSOLUKORRALE.....	12
2.1 Finantsanalüüsi andmeallikad ja teoreetilised põhimõtted.....	12
2.2 Finantsaruannete horisontaalanalüüs.....	16
2.3 Finantsaruannete vertikaalanalüüs	37
2.4 Finantssuhtarvude analüüs	42
2.4.1 Maksevõime suhtarvude analüüs	45
2.4.2 Kapitali struktuuri suhtarvude analüüs.....	53
2.4.3 Efektiivsuse suhtarvude analüüs	55
2.4.4 Tasuvussuhtarvude analüüs.....	62
2.5 Järeldused ettevõtete finantsolukorra kohta	67
KOKKUVÕTE.....	72
SUMMARY	74
VIIDATUD ALLIKAD.....	75
LISAD	80
Lisa 1. Eesti spaahotellid.....	81
Lisa 2. Valimisse kaasatud ettevõtted ja hinnatud kriteeriumid.....	83
Lisa 3. OÜ Tervise Paradiis bilanss 2016-2020	84
Lisa 4. OÜ Tervise Paradiis kasumiaruanne 2016-2020.....	85
Lisa 5. Aqva Hotels OÜ bilanss 2016-2020.....	86
Lisa 6. Aqva Hotels OÜ kasumiaruanne 2016-2020.....	87
Lisa 7. AS Pühajärve Puhkekodu bilanss 2016-2020	88
Lisa 8. AS Pühajärve Puhkekodu kasumiaruanne 2016-2020	89
Lisa 9. AS Kuressaare Sanatoorium bilanss 2016-2020	90
Lisa 10. AS Kuressaare Sanatoorium kasumiaruanne 2016-2020	91
Lisa 11. AS HEAL bilanss 2016-2020.....	92
Lisa 12. AS HEAL kasumiaruanne 2016-2020.....	93
Lisa 13. V SpaaHotell OÜ bilanss 2016-2020	94
Lisa 14. V SpaaHotell OÜ kasumiaruanne 2016-2020	95
Lisa 15. Noorus OÜ bilanss 2016-2020	96
Lisa 16. Noorus OÜ kasumiaruanne 2016-2020.....	97
Lisa 17. Suhtarvud.....	98

SISSEJUHATUS

Alates 2020. aasta märtsist on Eestis ettevõtete tegutsemisvabadust oluliselt takistanud COVID-19 pandeemia tõkestamiseks kehtestatud piirangud. Kevadisele esimesele koroonaviiruse lainele järgnes 2020. aasta sügisel veelgi ulatuslikum teine laine, mis andis vahepeal taastuma hakanud majandusele tugeva tagasilöögi. Teine laine vaibus 2021. aasta kevadel, pärast märtsis kehtestatud uusi rangeid piiranguid. 2021. aasta augusti teisest poolest algas Eestis koroonaviiruse kolmas laine, mille tipp jäi novembrisse, kuid juba detsembris saabus Eestisse uus, varasematest kiiremini leviv ja nakkavam omikron tüvi.

Kriisi mõju ettevõtetele on olnud erinev, sõltuvalt tegevusvaldkonnadest, kuid rängalt on kannatada saanud turismiga seotud teenindusasutused, näiteks hotellid, restoranid ja spaad. Ettevõtted on pidanud kohanema kiiresti muutuva ettevõtluskeskkonnaga. 27. augustil 2020. tegid turismi erialaliidud ühise pöördumise valitsusele, milles tõid välja, et Eesti majutusasutustes veedetud ööbimiste arv vähenes 2020. aasta esimeses pooles võrreldes 2019. aastaga 50%, majutusteenuste aastane keskmine müügitulu langes 59%, väliskülalisi oli 84% vähem, 2020/21 sügistalveks planeeritud konverentsidest oli tühistatud 60% ja alates kevadest oli koondatud 5000 töötajat (Käpp, Ratnik, Karing, Sarapuu, Kana, 2020). 2022. aasta alguses on jõutud olukorda, kus lisaks kestvale tervishoiukriisile, mis on nõrgestanud paljusid ettevõtteid, on teravalt päevakorda kerkinud energiakriis, mis toob kaasa kiire hinnakasvu igas valdkonnas, samuti on pingestunud rahvusvaheline julgeolekuolukord ning Eesti Tööandjate Keskliidu volikogu juhi, Kai Realo, sõnul ei ole ettevõtjate jaoks kuhugi kadunud ka tööjõukriis koos palgasurvega (Lees, 2022).

Et kriis üle elada ja sellest tugevamana välja tulla, on ettevõtte juhtidel vaja langetada õigeid otsuseid. Finantse tuleb juhtida ja planeerida nii, et ettevõtte oleks maksevõimeline ja suudaks täita oma kohustusi, samal ajal teeniks kasumit ja tegutseks jätkusuutlikult. Õigete otsuste langetamiseks on juhtkonnal tarvis infot, ülevaadet ettevõtte finantsseisukorrast, mida annab raamatupidamisaruannete põhjal tehtav analüüs. Finantsanalüüs on ettevõtte möödunud perioodide, hetkeseisu ja tulevikus oodatava rahandusliku olukorra hindamine (Otsus-Carpenter, 2016). Finantsanalüüsi teostades määratletakse ettevõttes kõik riskikohad, mis võivad tekitada probleeme likviidsuse, kasumlikkuse, võõrkapitali kaasamise või efektiivsusega. (Aruste, 2007, lk 5). Ettevõtete jaoks on finantsanalüüs suure tähtsusega, sest sellest sõltub tulevaste plaanide kvaliteet (Raudsepp, 1999, lk 138). Kui ettevõttel on tekkinud makseraskused, tuleb kiiresti tegutseda, et ettevõtte rahalist seisu parandada, sest vastasel korral võivad kreditorid algatada pankrotimenetluse (Ilisson, 2004, lk 100).

Lõputöö eesmärk on hinnata COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute mõju valitud Eesti spaahotellide finantsmajanduslikule olukorrale ja teha analüüsi põhjal järeldusi ettevõtete finantsmajandusliku olukorra muutuste kohta. Eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgmised ülesanded:

- 1) koostada lõputöö metoodika;
- 2) teha ülevaade finantsanalüüsi teoreetilistest alustest ja COVID-19 piirangutest Eestis;
- 3) valida turismiettevõtete finantsmajandusliku olukorra hindamiseks sobivad analüüsimeetodid ja finantssuhtarvud;
- 4) selgitada välja ja analüüsida turismiettevõtete 2016-2020 majandusaasta aruannete andmete alusel ettevõtete finantsnäitajate muutuseid;
- 5) teha analüüsi põhjal järeldused ettevõtete finantsmajandusliku olukorra muutuste kohta;

Lõputöö on jaotatud kahte peatükki. Esimeses peatükis antakse ülevaade lõputöö metoodikast: põhjendatakse lähemalt teema valikut ja aktuaalust, sõnastatakse töö eesmärk ja püstitatakse ülesanded, selgitatakse valitud strateegiat ja uurimismetoodikat ning näidatakse valimi koostamise aluseks olnud kriteeriumid. Lõputöö koosneb teoreetilisest käsitlest, mis põhineb varasematel teooriatel ja uurimistulemustel, ning empiirilisel uurimistööl, mille käigus kaardistatakse kõik uurimisobjektid ja analüüsitakse kogutud andmeid, tuuakse välja sarnasused, erinevused ning otsitakse seaduspärasusi. Töö on ülesehitatud vertikaalse struktuuriga – teooria vaheldub empiirilise uuringu tulemustega. Valimisse on kaasatud seitse ettevõtet: Aqva Hotels Osaühing, aktsiaselts Pühajärve Puhkekodu, aktsiaselts HEAL, Osaühing Tervise Paradiis, Noorus OÜ, V SpaaHotell OÜ, aktsiaselts Kuressaare Sanatoorium.

Teises peatükis antakse ülevaade finantsanalüüsi andmeallikatest ja teoreetilistest põhimõtetest, esitatakse valimisse kaasatud ettevõtete bilansi ja kasumiaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning valitud finantssuhtarvude analüüsi tulemused. Vaatluse all on 2016.-2020. majandusaasta, mis võimaldab võrrelda COVID-19 piirangute eelset finantsolukorda ja esimesel kriisiaastal toimunud muutusi. Erialases kirjanduses esitatud suhtarvude hulk on väga suur, mistõttu lõputöös kõiki ei kajastata. Selleks, et oleks võimalik saada tervikpilt analüüsitavate ettevõtete finantsolukorrast valitakse suhtarvud, mis iseloomustavad nii maksevõimet, kapitali struktuuri, efektiivsust kui ka tasuvust. Lõpuks tehakse järeldused ettevõtete finantsolukorra muutuste kohta COVID-19 kriisi tingimustes. Lisadesse on koondatud andmetabelid.

1 LÕPUTÖÖ METOODIKA

Teaduslik uurimistöö on defineeritud kui andmete kogumise, analüüsimise ja tõlgendamise protsessi, mille käigus lahendatakse püstitatud uurimisprobleem. Uurimisprotsess algab teema valikust ja uurimisprobleemi sõnastamisest. (Õunapuu, 2014, lk 40) Lõputöö teema valiku ajendas 2020. aasta veebruaris Eestisse jõudnud COVID-19 pandeemia, selle tõkestamiseks kehtestatud eriolukord ning ulatuslikud piirangud, mis oluliselt mõjutasid turismisektori ettevõtteid.

Eesti sisemajanduse kogutoodang (SKT) jooksevhindades oli 2017. aastal 23,9 miljardit eurot, 2018. aastal 25,9 miljardit eurot, 2019. aastal 28,1 miljardit eurot (Statistikaameti andmebaas, 2021), mis tähendab, et majandus oli aasta-aastalt kasvanud. Eesti Pank prognoosis 2019. aasta lõpus, et järgneval kolmel aastal majanduskasv küll jätkub, kuid veidi väiksemas mahu, sest palgasurve oli hakanud avaldama mõju ettevõtete konkurentsivõimele (Saarniit, *et al*, 4/2019, lk 4).

2020. aasta alguses hakkas esmalt Hiinas, seejärel Euroopas ja mujal maailmas kiiresti levima koroonaviirus, mille leviku tõkestamiseks Eestis kuulutas Vabariigi Valitsus 12. märtsil välja eriolukorra. Eriolukord kestis 17. maini 2020 ja tõi endaga kaasa olulisi piiranguid nii elanikkonnale kui ka ettevõtetele. Muuhulgas suleti peaministri korraldusel 14. märtsist kõik avalikuks kasutamiseks mõeldud jõusaalid, ujulad, saunad, veekeskused ja spaad (Eriolukorra juhi korraldus ..., 2020). Alates 17. märtsist piirati Vabariigi Valitsuse korraldusega Eesti riigipiiri ületamist, mis peatas täielikult välituristide saabumise Eestisse (Riigipiiri ületamise ajutine piiramine ..., 2020). Turismile orienteeritud teenindussektorile, nt hotellidele, restoranidele, spaadele, veekeskustele, tähendas see väga kiiret turusituatsiooni muutust, olulist müügitulu langust või sootuks tegevuse peatumist.

Saunad, spaad, basseinid ja veekeskused lubati avada külalistele 1. juunist 2020. Kuid ka eriolukorra lõpus jäid kehtima mitmesugused piirangud, näiteks piirangud riigipiiri ületamisel, 50 protsendi täituvuse nõue, hajutatuse nõue, lahtiolekuaegade piiramine, alkoholi müügi piiramine, avalike ürituste keelamine, jne, mis mõjutasid oluliselt turismisektori edasist toimimist (Valitsuse kommunikatsioonibüroo, 2020 a). Sügistalvisel perioodil haigestumus taas kasvas ning seda eriti Ida-Virumaal ja Harjumaal, kus vastavalt 12. detsembrist ja 28. detsembrist suleti taas külastajatele kõik majutus, toitlustus, meelelahutus ja spordiobjektid sh kõik hotellid, restoranid, saunad, spaad, basseinid, veekeskused, jõusaalid, jne. (Valitsuse kommunikatsioonibüroo, 2020b, 2020c)

Lõputöös analüüsitav periood lõppeb 2020. aastaga, kuid turismiettevõtete jaoks kriis veel kestab. Ka 2022. aasta alguses kehtivad mitmesugused piirangud, mis jätkuvalt vähendavad klientide arvu ja

müügitulu ning toovad kaasa lisakohustusi. Täiskasvanud peavad esitama toitluskohtades, saunades, spaades, veekeskustes ja ujulates kehtiva COVID-19 tõendi vaksineerituse või haiguse läbipõdemise kohta, 12-17aastased noored peavad esitama tõendi vaksineerituse või läbipõdemise kohta või tõendi tervishoiuteenuse osutaja poolt tehtud PCR või antigeen-RT testi negatiivse tulemuse kohta, kusjuures PCR testi tulemus kehtib 72 tundi ja antigeen-RT tulemus 48 tundi. Kõik üle 12-aastased külastajad peavad kandma üldkasutatavates ruumides maski. Avalikud üritused on küll lubatud, kuid samuti piirangutega: sisetingimustes võib osaleda kuni 1000 ja piiratud territooriumiga väliüritusel kuni 2000 osalejat, täiskasvanud peavad esitama COVID-19 tõendi, noortel alates 12-aastast on võimalik esitada ka tõend PCR või antigeen-RT testi negatiivse tulemuse kohta. Kõik avalikud üritused peavad lõppema hiljemalt kell 23:00 ja siseruumid peavad olema suletud ajavahemikus 23:00-06:00. (Valitsuse kommunikatsioonibüroo, 2021)

Eesti Statistikaameti andmetel langes majutusteenuste müügitulu 2020. aastal võrreldes möödunud aasta sama perioodiga kokku 139,5 miljonit eurot ja toitlustusteenuste müügitulu 145,8 miljonit eurot (Tabel 1). Mõningane käibe langus võrreldes varasema aastaga oli majutus ja toitlustusteenuseid pakkuvates ettevõtetes juba aasta esimeses kvartalis, mis võis olla tingitud majanduskasvu üldisest pidurdumisest, kuid tõeline langus algas koos koroonaviiruse leviku tõkestamiseks kehtestatud eriolukorraga. 2021. aastal majutus- ja toitlustusteenuste müügitulemuste langus jätkus.

Tabel 1. Majutus- ja toitlustusteenuste müük 2020. aastal võrreldes 2019. aasta sama perioodiga ja 2021. aastal võrreldes 2019. aasta sama perioodiga (Statistikaameti andmebaas TU410, 2022a)

2020	I kvartalis		II kvartalis		III kvartalis		IV kvartalis		Kokku	
Ühik	%	milj €	%	milj €	%	milj €	%	milj €	%	milj €
Majutus	-14,7	-5,5	-86,2	-55,1	-58,6	-45,5	-66,1	-33,4	-60,8	-139,5
Toitlustus	-11,1	-15,4	-41,3	-65,3	-15,8	-27,2	-25,1	-37,9	-23,5	-145,8
2021	I kvartalis		II kvartalis		III kvartalis		IV kvartalis		Kokku	
Majutus	-69,3	-26,0	-74,0	-47,3	-41,9	-32,5	-39,8	-20,1	-54,9	-125,9
Toitlustus	-41,9	-57,9	-29,7	-47,0	0,2	0,3	-4,3	-6,5	-17,9	-111,1

Teenindussektor on tööjõumahukas, mistõttu moodustavad selles valdkonnas tegutsevate ettevõtete kogukuludest suure osa tööjõukulud. Kriisi tingimustes, kui müügitulu järsult väheneb on paratamatu, et tuleb kulusid kärpida. Kuigi ettevõtetel, kelle tegevus oli viiruse leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute tõttu oluliselt häiritud, oli võimalik taotleda erinevaid toetusi, kaotas 2020. aastal majutuse ja toitlustuse vallas väga suur hulk inimesi siiski töö (Rootalu, 2021). Statistikaameti andmetel oli 2021. aasta alguses majutuses 2300 ja toitlustuses 2100 töösuhet vähem kui 2020. aastal samal ajal (Leesment, 2021).

Seega on põhjust arvata, et koroonaviiruse leviku tõkestamise meetmed on avaldanud ulatuslikku mõju Eesti turismiettevõtetele, sealhulgas majutus, toitlustus ja heaoluteenuseid pakkuvatele spaahotellidele. Eeltoodust tulenevalt on püstitatud lõputöö eesmärk: hinnata COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute mõju valitud Eesti spaahotellide finantsmajanduslikule olukorrale ja teha analüüsi põhjal järeldusi ettevõtete finantsmajandusliku olukorra muutuste kohta. Eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgmised ülesanded:

- 1) koostada lõputöö metoodika;
- 2) teha ülevaade finantsanalüüsi teoreetilistest alustest ja COVID-19 piirangutest Eestis;
- 3) valida turismiettevõtete finantsmajandusliku olukorra hindamiseks sobivad analüüsimeetodid ja finantssuhtarvud;
- 4) selgitada välja ja analüüsida turismiettevõtete 2016-2020 majandusaasta aruannete andmete alusel ettevõtete finantsnäitajate muutuseid;
- 5) teha analüüsi põhjal järeldused ettevõtete finantsmajandusliku olukorra muutuste kohta.

Lõputöös lähenetakse teooria ja empiirilise uuringu seosele deduktiivselt. Deduktiivse strateegia korral liigutakse üldiselt üksikule ehk teooria eelneb uurimisele (Schroeder, *et al*, 2014 lk 118). Teooriat vajatakse töö kavandamisel, andmete analüüsimisel ja tõlgendamisel: see annab tausta, seab raamistiku, milles nähtusi tõlgendatakse ja aitab ennustada uuritavate nähtuste käitumist. (Õunapuu, 2014, lk 61) Seega koostatakse lõputöös probleemi lahendamiseks kõigepealt teoreetiline käsitlus, mis põhineb varasematel teooriatel ja uurimistulemustel, ning selle alusel viiakse läbi empiiriline uuring.

Lõputöö eesmärgi saavutamiseks kasutatakse kvantitatiivset meetodit. Mitmed teadusmetodoloogilised allikad on välja toonud, et kvantitatiivse uurimistöö käigus kogutakse ja analüüsitakse arvandmeid, et leida põhjus-tagajärg seoseid, seaduspärasusi (Õunapuu, 2014, lk 54-55). Lõputöö empiirilise osa puhul on tegemist kaardistusuuringuga (*survey*). Metodoloogias tähendab *survey* kaardistavat uurimust, kus uurija on passiivne andmete koguja, kes püüdmata olukordade või uuritavatega manipuleerida, registreerib nähtuste loomuliku varieeruvuse, püüab selgitada tegelikkuses valitsevaid tingimusi ja asjaolusid (Hirsjärvi ja Huttunen, 2005, lk. 197). Niisiis lõputöö empiirilises osas kaardistatakse kõik uurimisobjektid ja analüüsitakse kogutud andmeid, tuuakse välja sarnasused, erinevused ja otsitakse seaduspärasusi.

Teoreetilise osa loomiseks uuritakse erialakirjandust. Peamised autorid, kellest töös juhindutakse on A. Teearu, E. Krumm, V. Raudsepp, M. Kõomägi, J. Rünkla, A. Nukka ja L. Õunapuu. Välisautoritest võib esile tõsta K. Subramanyam ja J. Wild, J. Maynard, D. Hiller ja tema kaasautorid. Ettevõtete

majandusaasta aruannetes sisalduvate andmete hindamiseks koostatakse teoreetilised alused finantsaruandluse analüüsimiseks rakendatavate meetodite kohta, milleks on horisontaal-, vertikaal- ja valitud rahandussuhtarvude analüüs.

Horisontaalanalüüsi käigus võrreldakse bilansi ja kasumiaruande kirjete erinevate perioodide väärtusi ning tuuakse välja aastast-aastasse toimuvaid muutused. Lõputöös vaadeldava perioodi pikkuseks on viis aastat, analüüsitakse 2016.-2020. aasta majandusaastatulemusi, kuna sedasi on võimalik võrrelda COVID-19 piirangute eelset aega esimese kriisaastaga, mil Eestis kehtis eriolukord ning ettevõtete tegutsemisvabadus oli olulisel määral piiratud. Vertikaalanalüüsi tegemiseks arvutatakse üksikute näitajate osakaal tervikust ning jälgitakse aruande struktuuri muutusi aastate lõikes. Tuginedes teooriale on välja valitud analüüsiks sobivaimad suhtarvud, mis arvutatakse vastavalt majandusteadlaste poolt välja töötatud valemitele. Suhtarvud on valitud nii, et oleks võimalik saada tervikpilt analüüsitavate ettevõtete finantsolukorrast. Valitud suhtarvud iseloomustavad nii maksevõimet, kapitali struktuuri, efektiivsust kui ka tasuvust.

Valim on objektide väiksem hulk, mis on valitud suuremast hulgast, s.o populatsioonist või üldkogumist, mille kohta soovitakse informatsiooni saada (Õunapuu, 2012). Lõputöö jaoks on koostatud ettekavatsetud ehk eesmärgist lähtuv valim (*purposive sample*), kuhu on uuritavad ettevõtted kaasatud kindlate kriteeriumite alusel. Ettekavatsetud valimi koostab uurija, lähtudes oma teadmistest ja kogemustest. Populatsioonist püütakse leida kõige tüüpilisemaid esindajaid. (Õunapuu, 2012) Üldkogumi moodustavad kõik Eestis tegutsevad spaahotellid. Spaad on ettevõtted, mis pakuvad looduslikel ressurssidel põhinevaid teenuseid, näiteks mineraalvett, muda, tervislikku kliimat ja kaunist looduskeskkonda (rannad, matkarajad, jms), aga ka kõiki muid külastajatele vajalikke teenuseid, sh majutust ja toitlustust. Terviseturism on reisimine tervise parandamise ja säilitamise eesmärkidel, kasutades terviseturismiteenuseid ja -tooteid. Terviseturism hõlmab raviturismi (*medical tourism*), spaaturismi (*spa tourism*) ja heaoluturismi (*wellness tourism*). (Tooman, 2012)

Eestis on spaade katuseorganisatsiooniks Eesti Spaaliit, mis on kehtestanud spaadele järgunõuded ning jagab spaad kahte kategooriasse: esiteks ravispaa (*medical spa*), mis omab tegevusluba haiglavälise arstiabi osutamiseks ning pakub vastavalt oma spetsiifikale eelkõige mitmekesiseid taastusravi-, ravitoitlustus-, jt ravispaateenuseid (nt ravimassaaž, ravivõimlemine, vesiravi-võimlemine, jms); teiseks spaa- või heaoluspaa (*spa / wellness spa*), mis pakub vastavalt oma spetsiifikale mitmekesiseid hooldus-, lõõgastus-, jt spaateenuseid, mis on lõõgastavat ja virgestavat laadi (näiteks saun, võimlemine, kehahooldus, jooga, ravimtaimede ja muude toodete kasutamine

tervise parendamiseks ning teised alternatiivravi meetodid). (Eesti Spaade kategooriad, *s.a*) Eesti Spaaliitu kuulub 14 spaahotelli, kuid spaasid on Eestis rohkem, ligi 50. Lisas 1 on toodud nimekiri Eestis tegutsevatest spaahotellidest.

Spaahotellid kaasati lõputöö valimisse järgnevate kriteeriumite alusel:

- 1) ettevõtte 2016-2020 majandusaasta aruanded on esitatud;
- 2) kasutatakse kasumiaruande skeemi 1;
- 3) majandusaasta algab 1. jaanuaril;
- 4) spaahotell ei ole osa ketist, mis esitab konsolideeritud majandusaasta aruande;
- 5) spaahotellis pakutakse majutusteenust ja restorani tasemel toitlustust, lisaks on vee- ja saunakeskus ning pakutakse mitmesuguseid spaa- ja iluteenuseid.
- 6) ettevõtete suurused (käibed, töötajate arv, numbritubade arv) on võrreldavad;
- 7) spaahotellide geograafiline asukoht on hajutatud üle Eesti.

Valimis on kokku seitse ettevõtet: Aqva Hotels Osühing (edaspidi AH), aktsiaselts Pühajärve Puhkekodu (PP), aktsiaselts HEAL (HE), Osühing Tervise Paradiis (TP), Noorus OÜ (NO), V SpaaHotell OÜ (VS), aktsiaselts Kuressaare Sanatoorium (KS), mis teeb 14% üldkogumist.

Andmekogumise meetodina kasutatakse dokumentide vaatlust. Vaatlust kasutatakse andmekogumise meetodina juhul, kui huvipakkuva tunnusega manipuleerimine on võimatu, kui uuritavat objekti mõjutavaid tegureid pole võimalik uurija poolt kontrollida. Dokumendivaatlus kujutab endast kirjalikul või elektroonilisel kujul olevate allikate uurimist. (Sauga, 2017, lk 22-23) Lõputöö peamiseks andmeallikateks on valitud turismiettevõtete 2016-2020 majandusaasta aruanded. Uuritakse bilansse ja kasumiaruandeid, aga ka tegevusaruandeid, majandusaasta aruannete lisasid, ja audiitori aruandeid. Töö käigus vaadeldakse valimis olevate ettevõtete andmeid eri ajamomentidel ja uuritakse ajaga toimunud muutusi. Lisaks kasutatakse andmeid Statistikaameti, Rahandusministeeriumi ja Töötukassa kodulehel avaldatud andmebaasidest.

Andmeanalüüsi transparentsuse tagamiseks, peavad olema analüüsi meetodid kirjeldatud viisil, et oleks arusaadav, kuidas on andmeid kogutud ja kontrollitud (Õunapuu, 2014, lk 183). Kui võrreldakse analoogsete ettevõtete näitajaid samal ajahetkel on tegemist staatilise analüüsiga, sest tulemused ei kajasta muutusi ajas. Dünaamiliseks analüüsiks nimetatakse ühe ja sama ettevõtte tegevust erinevate ajahetkedel kajastavate näitajate kõrvutamist. Ettevõttesisene trendianalüüs vaatlleb iga suhtarvu minevikku ja määratleb need, mis on aja jooksul paranenud või halvenenud. (Raudsepp, 1999, lk 142-143) Lõputöös on kasutusel kõik kolm analüüsimeetodit, et saada ülevaade ettevõtete

finantsolukorrast ning välja selgitada erinevate finantsnäitajate väärtuste varieeruvuse ulatus ja leida seaduspärasusi.

Uuritava nähtuse kirjeldamiseks ja järelduste tegemiseks kasutatakse kirjeldavat statistikat (*descriptive statistics*), mis pakub meetodeid kogutud andmete kirjeldamiseks ja kokkuvõtete tegemiseks. Kirjeldava statistika eesmärgiks on andmete süstematiseerimine ning andmestikus sisalduva informatsiooni ülevaatlik ja kompaktne esitamine (Õunapuu, 2014, lk 184).

Lõputöö vormistatakse vertikaalse struktuuriga, kus teooria vaheldub empiirilise uuringu tulemustega. Kvantitatiivse uurimistöö tulemused esitatakse arvudena, statistikana (Õunapuu, 2014, lk 61). Analüüsi tulemusel saadud arvandmed esitatakse lõputöös tabelitena, visualiseerimiseks kasutatakse ka diagramme ja jooniseid, mis illustreerivad sõnalist teksti. Mahukad andmetabelid esitatakse töö lisades. Saadud tulemusi selgitatakse ja tõlgendatakse lähtuvalt teooriast ning lõpuks vormistatakse tulemustel põhinevad järeldused.

Kõiki valimis olevaid ettevõtteid teavitati kavandavast lõputööst meili teel novembris 2021. Analüüsi tulemused ja järeldused edastatakse meili teel kõigile valimis olnud ettevõtetele, samuti katuseorganisatsioonidele: Eesti Spaaliidule ja Eesti Hotellide ja Restoranide Liidule pärast lõputöö kaitsmist 2022. aasta kevadel.

2 COVID-19 PIIRANGUTE MÕJU ETTEVÕTETE FINANTS-OLUKORRALE

Finantsjuhtimine koosneb kolmest etapist: finantsanalüüs, finantsplaneerimine ja finantskontroll. Finantsanalüüs koostatakse raamatupidamise aruannete põhjal ning see annab ülevaate ettevõtte rahanduse olukorrast. Finantsanalüüsi alusel teostatakse finantsplaneerimist, mis on ettevõtte rahanduseesmärkide ja nende saavutamiseks vajalike meetodite kogum. (Tearu & Krumm, 2005, lk 15, 183) Finantskontrolli käigus võrreldakse kavandatud eesmärke tegelike tulemustega. Finantskontrolli tulemusi saab arvesse võtta uue finantsanalüüsi teostamisel (Grima, 2017, lk 3, 9). Järgnevalt tutvustatakse põhjalikumalt finantsanalüüsi andmeallikaid ja olemust.

2.1 Finantsanalüüsi andmeallikad ja teoreetilised põhimõtted

Põhilised ettevõtte tegevust iseloomustavad finantsandmed on kirjas raamatupidamise aruannetes. Finantsanalüüsi läbiviimiseks saadakse algandmed peamiselt kolmest raamatupidamise aruandest: bilansist (*balance sheet*), kasumiaruandest (*income statement*) ja rahavoogude aruandest (*statement of cash flows*). „Eesti finantsaruandluse standardist lähtuva mikro- ja väikeettevõtja raamatupidamise aastaaruanne koosneb vähemalt kahest põhjaruandest (bilanss, kasumiaruanne) ning lisadest“ (RPS § 15 lg 2¹). Kuna mikro- ja väikeettevõtetel puudub kohustus rahavoogude aruannet koostada on paratamatult nende finantsanalüüsi andmeallikate hulk väiksem. Lõputöös keskendutakse bilansile ja kasumiaruandele, sest kõik uuritavad ettevõtted on need aruanded äriregistrile esitanud.

„Bilanss on raamatupidamisaruanne, mis kajastab teatud kuupäeva seisuga raamatupidamiskohustuslase finantsseisundit (vara, kohustisi ja omakapitali)“ (RPS § 18 lg 1). „Varad ja kohustised liigitatakse bilansis vastavalt kasutuseale ja maksetähtajale. Lühiajalise kasutuseaga varasid nimetatakse käibevaradeks ning pikaajalise kasutuseaga varasid nimetatakse põhivaradeks.“ (RTJ 2 p 14) „Maksetähtajast lähtuvalt eristatakse lühiajalisi ja pikaajalisi kohustisi“ (RTJ 2 p 14). Omakapitali defineerib raamatupidamise seadus kui jääkosalus raamatupidamiskohustuslase varades pärast tema kõigi kohustiste mahaarvamist (RPS § 3 lg 3).

„Kasumiaruanne (tulude ja kulude aruanne) on raamatupidamisaruanne, mis kajastab raamatupidamiskohustuslase aruandeperioodi finantstulemust (tulusid, kulusid ja kasumit või kahjumit“ (RPS § 18 lg 2). Kasumiaruannet on võimalik koostada kas skeem 1 või skeem 2 järgi. Tulud on mõlema skeemi puhul rühmitatud kolmeks: müügitulud, muud äritulud ja finantstulud. Erisus kahe skeemi vahel tekib kulude grupeerimisel. „Kasumiaruande skeemis 1 on ärikulud liigendatud

lähitudes kulude olemusest (nt materjalikulud, tööjõukulud, amortisatsioonikulu)“ (RTJ 2 p 22). „Kasumiaruande skeemis 2 on ärikulud liigendatud lähitudes kulude funktsioonist ettevõttes (nt müüdüd toodangu kulu, turustuskulud, üldhalduskulud)“ (RTJ 2 p 23). Valimisse kaasatud ettevõtted kasutavad kõik kasumiaruande skeemi 1 ja tänu sellele on nende andmed võrreldavad.

Bilanss ja kasumiaruanne on koostatud tekkepõhiselt (Rünkla, 2003, lk 52). Kasumiaruanne on perioodiaruanne, milles kajastatakse kogu majandusaasta tulemus, ent bilanss on seisundiaruanne, kus on kirjas ettevõtte finantstulemused kindlal ajahetkel (Otsus-Carpenter, 2017).

Finantsanalüüsi tulemus sõltub algandmete kvaliteedist, mistõttu on oluline, et analüüsiks kasutatavad raamatupidamise aruanded oleksid koostatud lähitudes kehtivatest õigusaktidest, oleksid asjakohased ja tõepärased ning peegeldaksid ettevõtte tegelikku finantsseisu (Nukka, 2018a). Näiteks raamatupidamisarvestuses kasutatavad amortisatsiooni meetodid ja määrad võivad olla erinevad ning see omakorda mõjutab analüüsi tulemusi. Samuti juhtkonna raamatupidamislikud hinnangud, näiteks eraldiste moodustamine, jääkväärtuse hindamine, nõuete ebatõenäoliselt laekuvateks hindamine, *etc.* (Robinson, *et al*, 2014, lk 20) Ka mingi ühekordne suuremahuline tehing võib aruandeperioodi tulemust moonutada (Maynard, 2013, lk 233). Silmas tuleb pidada, et pole olemas kahte ühesugust ettevõtet, isegi kui nad tegutsevad samas valdkonnas ja samas piirkonnas (Otsus-Carpenter, 2017). Ka see, kui võrreldavad ettevõtted on elutsükli erinevas järgus, kajastub finantsseisus ja -tulemustes (Nukka, 2018b).

Üldistatult võib öelda, et spaahotellide bilanssi iseloomustab pigem väiksem käibevarade osakaal ja suurem põhivarade osakaal, sest reeglina opereeritakse ettevõttele kuuluvat kinnisvara kasutades ning spaahotellide hooned, seadmed ja inventar kokku on suure väärtusega. Teenuse osutamiseks on vajalik hoida mõningast varude taset, kuid kindlasti on see väiksem, kui tootmisettevõtetel. Spaahotellide nõuete osakaal kogu bilansi mahust on üldjuhul tagasihoidlik, sest valdavalt teenindatakse eraisikuid, kes tasuvad teenuste eest ette (nt ostes puhkusepakette) või kohapeal koheselt (nt restoranis). Spaahotellidel on reeglina ka pikaajalised laenukohustised, sest kompleksi arendamine ja esinduslik hoidmine nõuab pidevaid suuremahulisi investeeringuid põhivarasse.

Kasumiaruande tuluridadest on suurim põhitegevusega seotud müügitulu. Kuluridadest on olulisel kohal tööjõukulud, sest tegemist on teenusettevõtetega. Samuti on spaahotellide kasumiaruannetes suure osatähtsusega kulurida kaubad, toore, materjal ja teenused, mis hõlmab kulutusi müügi eesmärgil ostetud kaupadele ja teenustele, elektri- ja soojusenergiale, veele ja kanalisatsioonile, transpordile, jne.

Finantsanalüüsi (*financial analysis*) eesmärk on ettevõtte möödunud, käesoleva ja tulevikus oodatava finantsseisundi hindamine (Otsus-Carpenter, 2016; Teearu & Krumm, 2005, lk 15; Raudsepp, 1999, lk 138). Erinevaid otsuseid vastu võttes kujundab juht ettevõtte heaolu, maksevõimet ja tulukust. Seetõttu peaks otsustele eelnema majandusliku otstarbekuse arvestus, mis põhineb ettevõtte seisundi tundmisel ja otsustega kaasnevate finantsiliste muutustega arvestamisel. Finantsandmete analüüsi kogumise ja süstematiseerimise üheks eesmärgiks on aidata juhtidel langetada paremaid majanduslikke otsuseid. Finantsandmete analüüsi abil saab välja selgitada ettevõtte hetkeseisu, probleeme, aga ka tuleviku väljavaateid. Kui ettevõtte juht oskab ohusignaale märgata ja õigeaegselt tegutseb, on võimalik ettevõtte seisundit parandada. (Rünkla, 2003, lk 30, 42) Ettevõtte juhid saavad analüüsi tulemusi arvestades teha teadlikke ja põhjendatud juhtimisotsuseid. (Nukka, 2018a)

Finantsanalüüsi protsessi võib jagada järgnevateks etappideks:

- 1) analüüsi eesmärkide sõnastamine ja sobilike meetodite valimine;
- 2) vajalike finantsandmete kogumine, finantsnäitajate arvutamine ja tõlgendamine (tuuakse välja trendid, struktuurimuutused, hälbed, seosed erinevate näitajate vahel);
- 3) järelduste tegemine ja ettepanekute väljatöötamine analüüsitud ettevõtte juhtkonnale. (Robinson, *at al*, 2014, lk 4; Aruste, 2007, lk 13; Karu & Zirnask, 2001, lk 215; Teearu & Krumm, 2005, lk 15)

Analüüsi eesmärk sõltub sellest, kelle jaoks analüüsi tehakse ja millistele küsimustele vastuseid otsitakse. Sageli otsitakse vastuseid küsimustele: milline on ettevõtte finantsseisukord aruandeperioodil, millised on ettevõtte finantsolukorra nõrgad ja tugevad küljed ja millised muutused on vajalikud ettevõtte finantsolukorra parandamiseks, kas ettevõttel on piisavalt vahendeid kasvamiseks ja uuteks investeeringuteks, millised on kasumi allikad? (Subramanyam & Wild, 2009, lk 13; Bõtškova & Teearu, 1997, lk 11). Analüüsi eesmärgist omakorda sõltub vajalike algandmete valik, kasutatav meetod ja milliseks kujuneb järelduste iseloom (Otsus-Carpenter, 2017; Udras, 2006).

Finantsaruannete analüüsimisel kasutatakse horisontaalanalüüsi, vertikaalanalüüsi ja suhtarvude arvutamise meetodeid. Analüüsi käigus saadud tulemusi võrreldakse normidega, milleks võivad olla kas ettevõtte enda varasemate perioodide näitajad või eelarve, aga ka Statistikaameti poolt avaldatud keskmised näitajad ja konkurentide sama perioodi vastavad näitajad. Samuti tehakse kõigi kolme meetodi tulemuste põhjal trendianalüüsi, mille käigus tõlgendatakse muutuste dünaamikat. (Teearu & Krumm, 2005, lk 17; Raudsepp, 1999, lk 142). Horisontaal- ja vertikaalanalüüsi tulemusi soovitatakse esitada ka graafikutel, et selgemini oleks näha muutused ja joonistuksid välja trendid (Kõomägi, 2006, lk 112). Nimetatud meetoditest on lähemalt juttu järgnevates alapeatükkides.

Erinevate analüüsimeetodite rakendamine finantsaruannete andmete analüüsimiseks ja seoste loomine annab põhjalikuma ülevaate ja võimaldab leida muutuste põhjused (Nukka, 2018a). Analüüsi tulemused üldistatakse ja töötatakse välja soovitud ettevõtte edasiseks tegevuseks (Bõtskova & Teearu, 1997, lk 12). Selleks, et finantsanalüüsi tulemusena sünniks meetmed, mille rakendamine aitaks parandada ettevõtte finantsseisu, on analüüsi tulemuste tõlgendamiseks ja järelduste tegemiseks vaja mõista ka ettevõtet mõjutavaid sise- ja väliskeskkonna tegureid ning oskust luua seoseid. Teguriteks, mida finantsnäitajate tõlgendamisel silmas tuleks pidada, on näiteks poliitiline taust ja selle mõju majanduslikule olukorrale, ettevõtte tegevusala, turg, äriotsused, strateegia ja eesmärgid, klientide eelistused ja nende muutumine ajas, konkurentide käitumine, tarnijad, tehnilised ja tehnoloogilised uuendused, rahaturul toimuvad muutused, *etc.* (Maynard, 2013, lk 186; Ilisson, 2004, lk 2; Runkla, 2003, lk 60) Finantsaruannetes on esitatud koondandmed. Analüüsi hõlbustamiseks tuleks võimalusel kasutada raamatupidamise aastaaruannete lisasid, kuid isegi sel juhul võivad jääda mõned küsimused vastuseta, sest ettevõtte välisel analüütikul puudub ligipääs ettevõtte sisesele informatsioonile. (Maynard, 2013, lk 186)

Finantsanalüüs aitab visualiseerida ettevõtte varasemaid majandustegevuse tulemusi ja annab sisendi ärimudelit kujundavatele juhtimisotsustele (Kukke, 2018). Kuigi minevikus saavutatud tulemus ei pruugi tulevikus korduda, on oluline aru saada põhjustest ja seostest, miks üks või teine näitaja muutunud on (*Ärianalüüs võib anda tiivad*, 2018). Seetõttu peaksid kõik ettevõtted oma tegevust kavandades toetuma süstemaatiliselt tehtud finantsanalüüsile.

Kokkuvõttes, finantsanalüüsi peamiseks andmeallikateks on raamatupidamise aruanded. Bilanss kajastab ettevõtte vara, kohustisi ja omakapitali aruandekuupäeva seisuga. Kasumiaruanne kajastab ettevõtte aruandeperioodi tulusid, kulusid, kasumit või kahjumit ning on lubatud koostada kas skeem 1 või 2 järgi. Finantsanalüüs on esimene etapp finantsjuhtimisest, mille eesmärk on anda hinnang uuritava ettevõtte finantsseisundile. Finantsanalüüsi protsess algab eesmärgi sõnastamisest ja meetodite valikust, seejärel toimub algandmete kogumine, finantsnäitajate arvutamine ja tõlgendamine ning lõpuks tehakse järeldused ja koostatakse ettepanekud finantsolukorra parandamiseks. Finantsanalüüsi tulemus on sisendiks finantsplaneerimisele ehk ettevõtte tulevast finantsseisu kujundavatele juhtimisotsustele. Kolm peamist meetodit, mida kasutatakse finantsaruannete analüüsimiseks on horisontaal-, vertikaal- ja finantssuhtarvude analüüs.

2.2 Finantsaruannete horisontaalanalüüs

Horisontaalanalüüsi (*horizontal analysis*) meetodit on nimetatud erialases kirjanduses ka muutuste, trendi-, dünaamika- ja suundumuste analüüsiks (Nukka, 2018a). Selle käigus võrreldakse aruandekirjete erinevate perioodide väärtusi ning tuuakse välja absoluutsummade ja protsentuaalsed muutused (Tearu & Krumm, 2005, lk 17). Väikese protsentuaalse muutuse taga võib olla suur rahaline muutus, suur protsentuaalne muutus viitab ettevõtte tegevuse ebastabiilsusele (Nukka, 2018a). Periooditi aset leidvaid muutusi analüüsitakse horisontaalselt. Rahalises väljenduses saab sel viisil välja selgitada finantsseisundit mõjutavad võtmefaktorid ja tulukuse. (Rünkla, 2003, lk 60; Udras, 2006) Kõrvutades erinevate perioodide finantstulemused, selgub, mis suunas, kui kiiresti ja kui ulatuslikult on muutused toimunud (Subramanyam, 2009, lk 28).

Horisontaalanalüüsi tegemiseks on võimalik kasutada kahte tehnikat. Üheks võimaluseks on valida baasaasta ja võrrelda igat järgnevat aruandeaastat sellega ning analüüsida suundumusi (*index-number trend analyses*). Teiseks võimaluseks on jälgida aastast aastasse toimuvaid muutusi ilma konkreetse baasaastata (*year-to-year change analysis*). (Maynard, 2013, lk 195; Subramanyam, 2009, lk 28-31). Adekvaatsema tulemuse annab viimane (Nukka, 2018a). Horisontaalanalüüsi valem on järgmine (Otsus-Carpenter, 2017):

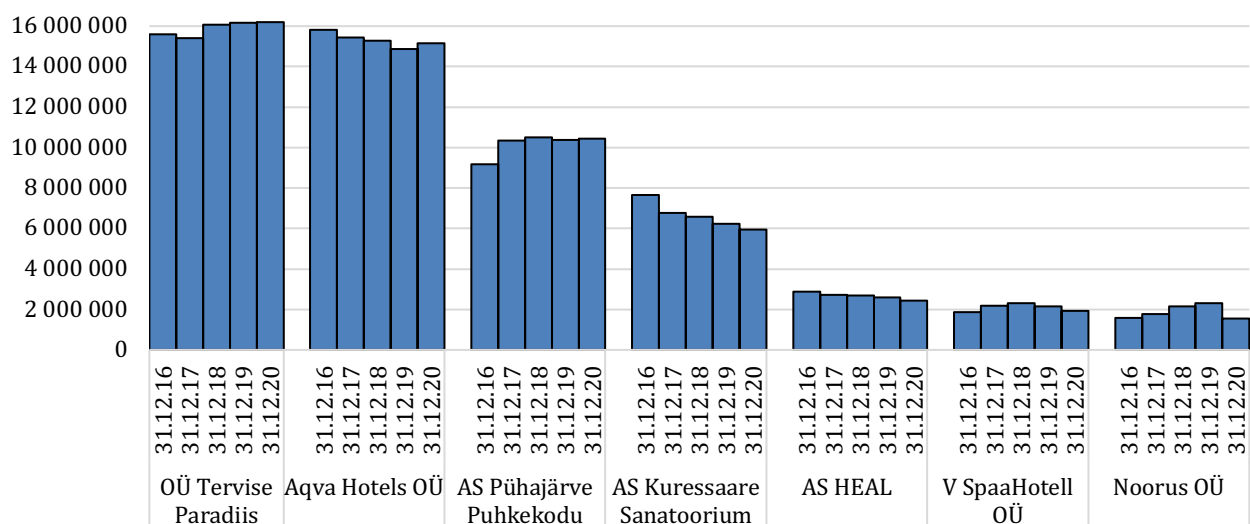
$$\frac{(\text{analüüsitava perioodi näitaja} - \text{baasperioodi näitaja})}{\text{baasperioodi näitaja}} * 100 \quad (1)$$

Tavaliselt võetakse vaatluse alla kolme kuni viie viimase majandusaasta andmed. Horisontaalanalüüs võimaldab suhteliselt lihtsalt välja selgitada erinevate aruandekirjete dünaamika vaadeldavate perioodide lõikes, kuid silmas tuleb pidada, et horisontaalanalüüs ei arvesta inflatsiooni ega raha ajaväärtust. Probleemiks võib olla ka arvestuspõhimõtete muutumine. Ühtlasi on pidevas muutumises üldine ettevõtluskeskkond, mis samuti võib analüüsi tulemusi hakata mõjutama. Seetõttu ei tohiks ülemäära pikka võrdlusperioodi võtta. (Nukka, 2018a)

Bilansi horisontaalanalüüsi käigus vaadatakse, kui palju on erinevate aastate jooksul muutunud iga bilansikirje lõppsaldo (Ilisson, 2004, lk 79). Bilansi horisontaalanalüüs võimaldab näha, mis on muutunud ettevõtte varade ja kohustiste kirjetel ning kas muutused on olnud ettevõttele kasulikud või mitte (Udras, 2016). Majandustehingud muudavad kas bilansi struktuuri või mahtu. Selleks, et bilansi kogumaht suureneks või väheneks, peab toimuma majandustehingu tulemusel bilansi aktiva ja passiva poolel üheaegselt, kas suurenemine või vähenemine. Näiteks pangast laenu saades

suurenevad samaaegselt nii kohustised kui varad ja bilansimaht suureneb, laenu tagasi makstes vähenevad nii kohustised kui varad ja bilansimaht väheneb. (Tikk, 2016, lk 27-29)

Valimis olevatest ettevõtetest kõige suurema bilansimahuga on OÜ Tervise Paradiis (edaspidi TP) ja Aqva Hotels OÜ (AH) (Joonis 1). Kolm väiksema bilansimahuga ettevõtet valimis on AS HEAL (HE), V SpaaHotell OÜ (VS) ja Noorus OÜ (NO). Võrreldes 2016. aasta lõpuga on varade koguväärtust suurendanud AS Pühajärve Puhkekodu (PP) 13,6%, TP 3,8% ja VS 3,5%, ülejäänutel on bilansimaht langenud: NO -2,3%, AH -4,2%, HE -15,7%, AS Kuressaare Sanatoorium (KS) -22,1%. Kui võrrelda 2019. ja 2020. aastat ehk COVID-19 kriisi eelset ja esimest aastat, on varade bilansilist väärtust vähesel määral kasvatanud AH 1,8%, TP 0,1%, PP 0,6% ning ülejäänutel on varade bilansiline väärtus langenud: KS -4,7%, HE -7,0%, VS -10,0%, NO -32,3%.



Joonis 1. Uuritavate ettevõtete bilansi kogumaht, 2016-2020

Seega seitsmest ettevõtetest neljal on bilansimaht 2020. aastal vähenenud ja selle üheks põhjuseks võib olla COVID-19 piirangute mõju, sest kui ettevõtted ei saa piirangute tõttu teenuseid müüa ega kasumit teenida, ei ole võimalik ka varade mahtu kasvatada. Bilansi aktiva poolel mõjutas vähenemist debitorsete nõuete ja varude kahanemine. Kui teenuseid ei saa osutada, ei teki debitorseid võlgu ega vajadust hankida varusid. Passiva poole vähenemist mõjutas enim aruandeaasta kasumi vähenemine. Samuti kreditorsete võlgnevuste vähenemine, mis on seotud sellega, et tarnijatelt hangiti vähem kaupu (varusid) ja teenuseid, aga ka võlad töövõtjatele vähenesid, kuna tegevusaruannetest selgus, et töötajaid koondati ja töötasu vähendati. Jooniselt 1 on ka selgelt näha, et varade väärtust kaotasid COVID-19 kriisi esimesel aastal väikesema bilansimahuga ettevõtted, mis olid haavatavamad.

Käibevara koosneb rahast, nõuetest, varudest ja lühiajalistest finantsinvesteeringutest (RTJ 2 p 16). Viimaseid uuritavatel ettevõtetel ei olnud. Käibevarade osakaal kogu varadest jäi 2020. aastal valimis esindatud ettevõtetel vahemikku 2,1% kuni 40,4% ning kuna kriisi esimesel aastal põhivarade osakaal neljal ettevõttel seitsmest langes, siis käibevarade osatähtsus kogu varadest kasvas (Joonis 10 lk 39).

Raha kirje horisontaalanalüüsist nähtub, et TP 2019 ja 2020 aasta võrdluses on toimunud hüppeline raha kirje kasv (162,2%) (Joonis 2 lk 20). Kui bilansis on raha kirje tõusutrendis, siis ühest küljest tagab raha jääk ettevõtte toimimiseks vajaliku likviidsuse ja annab kindlustunde, et ettevõttel on olemas puhver, mille abil keerulisemad perioodid üle elada, kuid teisest küljest viitab suur rahavaru ebaefektiivsele finantside juhtimisele, sest raha peaks olema pidevas ringluses ja teenima ettevõttele tulu, mitte seisma kontol. Kuna bilanss kajastab ettevõtte finantsseisundit aruandepäeval, siis tuleks ka uurida, kas raha jääk või muu bilansi kirje seis on tingitud ettevõtte tegevuse eripäradest. Näiteks võib ettevõtte pangakontole aasta lõpus laekunud toetus või laen. Samuti tuleks kindlaks teha, kas raha koguneb arvele mingi eesootava suurema investeeringu tarbeks või on probleem just selles, et raha jääk on tekkinud, kuna ettevõtte ei suuda häid investeerimisvõimalusi leida. (Nukka, 2018a).

TP puhul on tõenäoliselt tegemist osaliselt Eesti Töötukassa ja Ettevõtluse Arendamise Sihtasutuse ning Spordikoolituse ja Teabe Sihtasutuse sihtfinantseeringu laekumisega, kokku 249 143 €. Ettevõtte 2020. majandusaasta aruande tegevusaruandes on kirjas, et jätkusuutlikkuse tagamiseks tehti meeleheitlike kulude kärpeid sh vähenes töötajate arv kolmandiku võrra (tööjõukulu vähenes kokku -22,7% võrreldes 2019. aastaga), lepiti kokku SEB Pangaga pangalaenu maksete 6-kuuline maksepuhkus, samuti tekkis ettevõttel maksuvõlg, mis oli 2020. aasta lõpus 60 694 € võrra suurem, kui aasta varem (73,1% ettevõtte 2020. aasta maksuvõlast moodustab sotsiaalmaksuvõlg), ka hoiti kokku vähenenud nõudluse tingimustes kaupadelt, materjalidelt ja teenustelt (-34,0%) ning mitmesugustelt tegevuskuludelt (-43,8%). Puhvrit koguti teadlikult, et tagada ettevõtte jätkusuutlikkus juba 2020. aasta lõpus hoogu kogunud teise viiruselaine tingimustest vastu pidamiseks 2021. aasta kevadeni, mil loodeti olukorra paranemist.

AH raha kirje on uuritaval perioodil olnud volatiilne. Kui võrrelda 2019 ja 2020 aasta lõpu seisuga, on raha kirje suurenenud 28,8% (Joonis 2 lk 20). Ka PP raha kirje lõppsaldo on volatiilne, kuid 2020. aasta lõpuks oli ettevõttel raha poole rohkem kui aasta varem (muutus 101,3%). KSil on võrreldes konkurentidega väga väike käibevara ja ka raha jääk aasta lõpus. 2020. aastal oli KSil bilansis raha kirje -14,6% väiksem, kui aasta varem. HE raha kirje vähenes 2020. aastal -22,3%. VS on võrreldes teiste ettevõtetega hoidnud suurt summat raha arvel. 2020 aastal ettevõtte raha kirje suurenes 1,6%. NO rahakirje erinevatel aastatel näitab suuri kõikumisi. Eriti terav kontrast on märgata viimaste

aastate võrdluses: 2019 oli muutus 583,9% ja 2020 -98,7%. See võib olla tingitud ettevõtte püüdlusest tekitada 2019. aasta lõpuks rahapuhvrit, kuid 2020. aastal on see pea kõik ära kulunud. NO raha kirje jääk 2020. aasta lõpus oli vaid 6305 €, mis on väga väike summa ja võib osutada finantsprobleemidele.

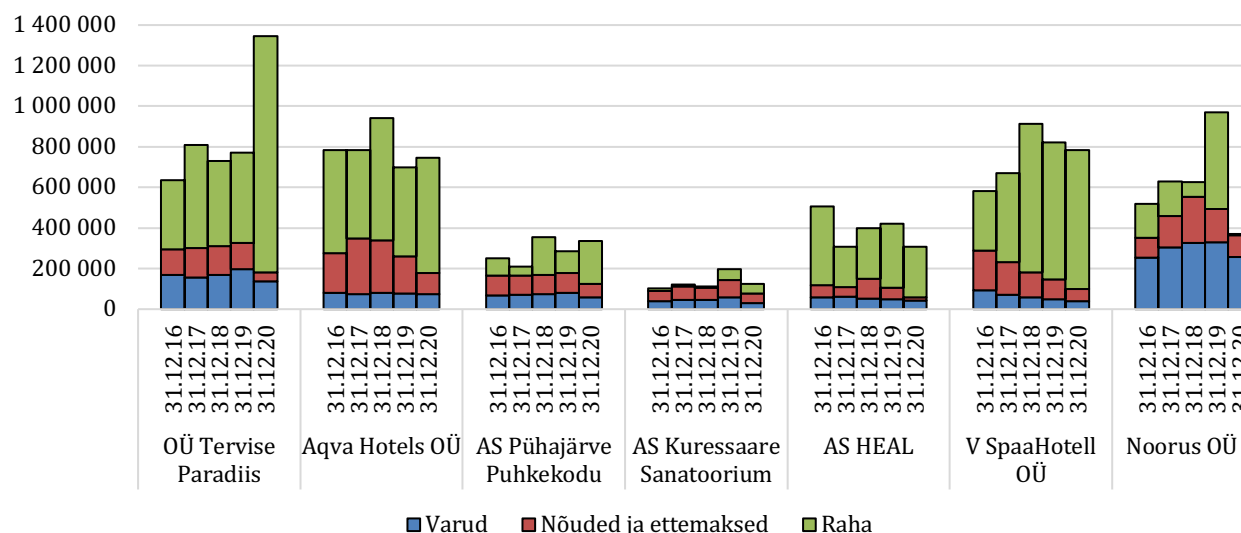
Seega seitsmest ettevõttest neljal raha kirjel COVID-19 piirangute esimesel aastal kasvas, kusjuures suuremat rahapuhvrit suutsid tekitada suurema bilansimahuga ettevõtted. Tingimustes, kus müügitulu ei laeku, sest riiklike piirangute tõttu ei saa teenust osutada, on seda võimalik teha kulusid kärpides, kohustisi ajatades ning riiklikke kriisitoetusi edukalt taotledes. Kuna 2020. aasta lõpuks oli näha, et viiruse teine laine on algamas ning selle pidurdamiseks tõenäoliselt kehtestatakse ka 2021. aastal erinevaid piiranguid, siis püüti teadlikult vaba raha hulka suurendada, et likviidsusprobleeme ennetada. Väikese bilansimahuga ettevõtete rahatagavara kriisi esimesel aastal pigem kahanes, mis viitab, et nad ei suutnud piisavalt kiiresti muutuvatele oludele reageerida.

Ettevõtte tegevuse peatudes vähenevad ka nõuded ostjate vastu, sest müüki ei toimu. Kui ettevõttel on üleval palju debitoorseid võlgu, siis viitab see suurele krediitimüügi osakaalule, mis ühest küljest suurendab müügitulu, kuid teisalt kasvab ka risk, et kui võlgade sissenõudmine ei õnnestu, tekivad ostjatelt raha laekumisega probleemid (Nukka, 2018a). Kriisiolukorras klientide finantsvõimekus reeglina langeb ja ettevõtte krediitijälgimise protseduurid pannakse proovile. Reageerida tuleb õigeaegselt ja süsteemselt, sest nõuete kuhjumine võib tekitada raha puudujäägi, mis seab ohu alla ettevõtte enda maksejõulisuse. Nõuete ebatõenäoliseks hindamine suurendab kulusid ja vähendab kasumlikkust. (Mägi, 2020)

Kõikide võrreldavate spaahotellide nõuete ja ettemaksete kirje on 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga vähenenud: HE -69,9%, TP -65,3%, KS -44,2%, AH -41,5%, VS -41,0%, NO -35,5%, PP -34,8% (Joonis 2 lk 20). Kuna kõikide valimis olevate ettevõtete müügitulu on samuti langenud (Joonis 6 lk 30), osutab nõuete vähenemine varasemast väiksemale tegevusmahule, mille tingisid COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangud, kuid oma osa võis olla ka ettevõtete karmistunud krediitpoliitikal. Krediitmüük toimub enamasti ettevõtete vahel, mistõttu võib oletada, et nõuete vähenemise tingis konverentside ja suuremate ürituste tühistamine piirangute tõttu, mis tuli välja ka tegevusaruannetest. Vähenenud nõuded tähendavad ettevõttele väiksemat müügitulu tulevikus.

Kõikide vaadeldavate spaahotellide varude kirje bilansis on 2020. aastal kahanenud: KS -47,4%, TP -30,4%, PP -25,8%, NO -21,8%, VS -19,9%, HE -14,8%, AH -5,6% (Joonis 2 lk 20). Varude maksumust võib vähendada sisseostuhindade langus. Tarbijahinnaindeks langes 2020. aastal

võrreldes 2019. aastaga -0,4% (Statistikaameti andmebaas, 2022b), mistõttu selle roll ei saa olla kuigi suur. Varude vähenemisel on seos COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangutega: kui teenuseid ei saa piirangute tõttu enam endises mahus osutada, kui varasematel aastatel tavapärase ärikeskkonna tingimustes, siis soetab ettevõtte vähem kaupu, mida teenuste osutamiseks kasutatakse. Vähenenud müügitulu juures tuli ettevõtetel maksevõime ja jätkusuutlikkuse tagamiseks kõigepealt vähendada varude ja teenuste sisseostu kogust, mille järel väheneb ka kauba, tooraine, teenuste kulu.



Joonis 2. Uuritavate ettevõtete käibevarad, 2016-2020

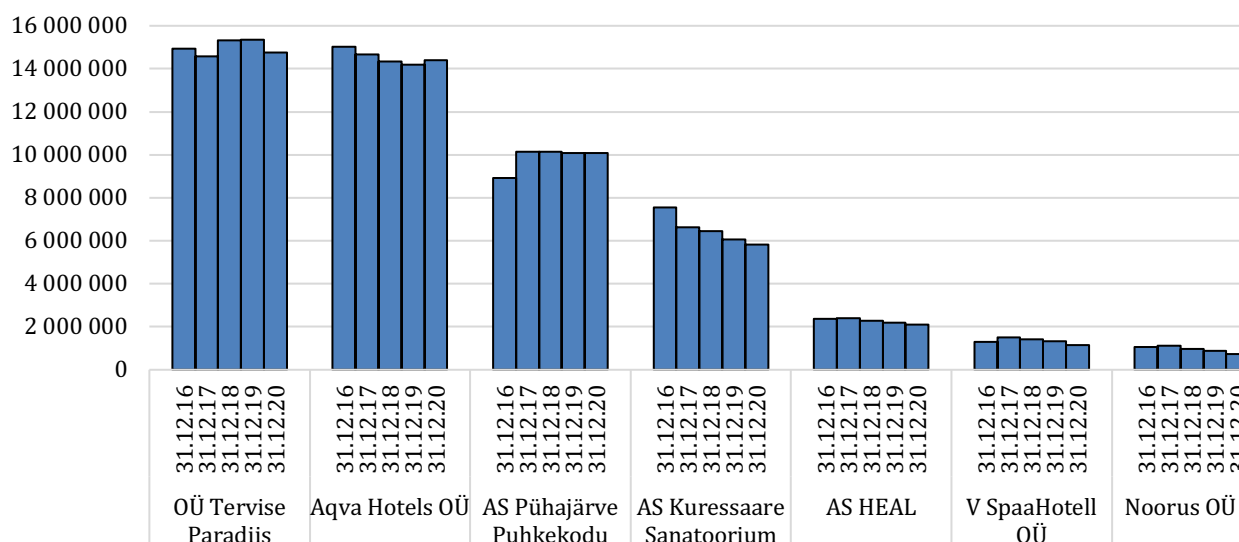
Kokkuvõttes võib 2019. ja 2020. aasta võrdluses toimunud käibevarade muutuse kohta välja tuua järgmist. Neljal ettevõttel seitsmest kriisi esimesel aastal raha kirje suurenes. Enim suutsid raha tagavara koguda kolm suurema bilansimahuga ettevõtet (29 kuni 162%). Kolmel väikesemal ettevõttel raha kirje vähenes (-15 kuni -99%), mis näitab, et nad ei suutnud piisavalt kiiresti ja jõuliselt reageerida muutunud ettevõtluskeskkonna tingimustele. Kui piirangute tõttu tavapärasest krediitmüüki ei toimu, vähenevad ka nõuded ostjate vastu. Horisontaalanalüüs näitaski, et kõikidel uuritavatel ettevõtetel on 2020. aasta lõpuks debitorsete võlgade summa vähenenud -35% kuni -70%. Nõuete vähenemine tuleneb COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute tõttu vähenenud tegevusmahust. Nõudeid võis mõjutada ka ettevõtete karmistunud krediitpoliitika. Kõikide uuritavate spaahotellide bilansis on 2020. aastal vähenenud varude hulk -6% kuni -47%, kuna ettevõtete tegevus oli piirangute tõttu takistatud ja teenuste osutamine vähenenud, ei olnud tarvis soetada ka sellisel hulgal varusid, kui tavapärase äritegevuse korral. Samal ajal tuli kärpida kulusid, et säilitada maksevõimet ja kasumlikkust. Väiksem mõju võis olla ka varude soetusmaksumuse mõningasel vähenemisel. Käibevarad kokku kasvasid 2020. aastal kolmel suuremal ettevõttel (6,7-74,9%) ja kahanesid neljal väikesema bilansimahuga ettevõttel (-4,8% kuni -61,9%).

Heitlikel aegadel võib osutuda vajalikuks ka varade müümine, et tagada ettevõtte likviidsus. (Mägi, 2020). Materiaalse põhivara arvestamisel tuleb rakendada RTJ 5 „Materiaalsed ja immateriaalsed põhivarad“, mille punktis 6 defineeritakse, et materiaalsed põhivarad on varad, mida ettevõtte kavatses kasutada pikema perioodi jooksul kui 1 aasta ning punkt 9 sätestab, et ettevõtte peab kehtestama piiri, millest kõrgema soetusmaksumusega varasid tuleb kapitaliseerida põhivarana ja madalama kanda kuludesse.

Uuritavate ettevõtete majandusaasta aruannete arvestuspõhimõtteid kajastavast lisast selgub, et põhivara arvele võtmise piir oli 2020. aastal järgmine: TP 500 €, AH 1000 €, PP 320 €, KS 639 €, HE 1000 €, VS 500€, NO 200 €. Kaks ettevõtet on vaadeldaval perioodil põhivarana kapitaliseerimise alampiiri tõstnud: AHI oli see enne 2020. aastat 383 € ja HEI enne 2018. aastat 639 €. Madal soetusmaksumuse alampiir suurendab bilansis kapitaliseeritavate põhivarade mahtu, sest ka väikese väärtusega inventar võetakse põhivarana arvele, mitte ei kanta perioodi kuluks. Samuti suurendab see kasumiaruandes põhivarade kulumise kirjet. Alampiiri tõstmine vähendab seega bilansis kapitaliseeritavate põhivarade ja kogu varade mahtu, samuti väheneb kasumiaruandes põhivarade kulumise kirje ning suureneb kaubad toore, materjal, teenused kirje. Põhivara arvele võtmise ja amortisatsiooni arvestamise korral jaotub lineaarse arvestuse korral kulum ühtlaselt tulevastele perioodidel, kuid kuluks kandmine vähendab ettevõtte kasumit kohe samal aastal, mil kulu tehti.

Põhivarade bilansilise jääkmaksumuse muutus sõltub ettevõtte poolt valitud amortisatsiooni määra ja meetodist. Pea kõik uuritavad ettevõtted kasutavad materiaalse põhivara amortiseerimisel lineaarset meetodit, vaid AH ei ole rakendatavat meetodit arvestuspõhimõtetes välja toonud. Amortisatsioonimäärad kehtestatakse igale põhivaraobjektile eraldi.

Spaahotellide bilansist moodustavad materiaalsed põhivarad olulise osa, kuna teenuse osutamiseks kasutatavate hoonete, seadmete ja inventari kogumaksumus on suur. Uuritavate ettevõtete puhul oli 2020. aastal materiaalsete põhivarade osakaal koguvaradest 48-98% (Joonis 10 lk 39). Horisontaalanalüüsi tulemuste põhjal võib öelda, üldiselt on uuritavate ettevõtete põhivarade maht püsinud stabiilsena (Joonis 3 lk 22). Erandina võib välja tuua KS, mille põhivarade väärtus on vaadeldaval perioodil kõige enam kahanenud -22,7%, selle taga on lisaks amortisatsioonile põhivara müügid. Kahe viimase aasta võrdlusest ilmneb, et uuritud ettevõtetest ainult kahel materiaalsete põhivarade bilansiline väärtus 2020. aastal kasvas: AH 1,5% ja PP 0,1%, ning viiel ettevõttel materiaalsete põhivarade väärtus langes -3,0% kuni -14,5%.



Joonis 3. Uuritavate ettevõtete materiaalsed põhivarad, 2016-2020

Materiaalseid põhivarasid kajastavatest majandusaasta aruannete lisadest selgus, et olulisi materiaalse põhivara müüke ei ole 2020. aastal toimunud, vara väärtuse langus tuleb tavapärasest amortisatsioonikulust. Siiski võisid heitlikud olud pidurdada suuremate investeeringute tegemist. Ostud ja parendused vähenesid 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga neljal ettevõttel seitsmest: TP - 89,7%, VS -89,6%, NO -54,8%, KS -41,9% ja suurenesid kolmel ettevõttel AH 136,2%, PP 46,7%, HE 87,6%. Ostude ja parenduste tegemata jätmine vähendab materiaalse põhivara jääkmaksumust bilansis, investeeringud seevastu suurendavad. Kas kriisist tingitud tööseisakut kasutada investeeringute tegemiseks või panustada kulude kärpimisse, sõltub ettevõtte juhtide otsustest ja ettevõtte finantsmajanduslikust olukorrast.

Immateriaalsete põhivarade osakaal kogu varade väärtusest on spaahotellidel küllaltki väike, jäädes 2020. aastal 0-2,6% vahele. Horisontaalanalüüsi põhjal võib öelda, et ühel ettevõttel immateriaalne põhivara uuritaval perioodil puudus, viiel oli immateriaalse põhivara väärtus 2020. aastal võrreldes eelneva aastaga langenud (-13 kuni -100%) ja vaid ühel tõusnud (75,8%). Immateriaalsete põhivarade bilansilise väärtuse langust 2020. aastal on koroonakriisi piirangutega otseselt seostada keeruline. Kahe ettevõtte puhul oli võimalik tuvastada ostude ja parenduste vähenemine, mille võis tingida COVID-19 põhjustatud ebakindlus.

Kohustised jagunevad RTJ 2 punktis 17 toodud kriteeriumite alusel pikaajalisteks ja lühiajalisteks. Pikaajalised kohustised tekivad peamiselt kas laenude võtmisest (laenukohustised) või rendilepingute sõlmimisest (võlad ja ettemaksed) (Tikk, 2016, lk 174). Lühiajalised kohustised tasutakse järgneva 12 kuu jooksul. Enamasti tekivad lühiajalised kohustised ettevõtte põhitegevuse ja finantseerimis-

tegevuse tulemusena ja põhinevad lepingutel (nt tarne-, töövõtu-, laenulepingud) või seadustel (nt maksud) (Tikk, 2016, lk 149). Kirje võlad ja saadud ettemaksed alla koondatakse näiteks võlad tarnijatele, võlad töövõtjatele, maksuvõlad, muud võlad ja saadud ettemaksed (RTJ 2 Lisa 1). Lühiajaliste kohustiste tasumine toimub üldjuhul käibevarade arvelt (Tikk, 2016, lk 149), kuna üheaegselt väheneb nii käibevara kui lühiajalised kohustised, toob see kaasa bilansimahu vähenemise (Tikk, 2016, lk 29).

Uuritavate ettevõtete kohustiste kogumaht on olnud kuni 2020. aastani langevas trendis (Joonis 4 lk 25). 2020. aastal kasvasid kohustised kokku neljal ettevõttel ja vähenesid kolmel ettevõttel (Tabel 2). Kõikidel ettevõtetel, millel kohustiste kogusumma 2020. aastal suurenes, kasvasid pikaajalised kohustised ja vastupidi. See tuleb sellest, et pikaajalistel laenukohustistel on suur osakaal ettevõtete kohustistest (Joonis 10 lk 39).

Kohustiste kasvamine 2020. aastal tõi kaasa bilansimahu suurenemise AHl ja PPl, millel suurenesid käibevarad ja vähemal määral ka põhivarad. Kohustised küll kasvasid, kuid varade väärtus kahanes KSil ja NOl. Neil ettevõtetel toimus struktuuri muutus bilansi passiva poolel: omakapitali osakaal kahjumi tõttu vähenes ja kohustiste osakaal kasvas. TP vähendas kohustisi, kuid suurendas bilansi kogumahtu, eelkõige käibevarasid. HE ja VS vähendasid nii kohustusi kui ka koguvara.

Tabel 2. Kohustiste muutus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga, protsentes

Ettevõte	Lühiajalised kohustised	Pikaajalised kohustised	Kohustised kokku
OÜ Tervise Paradiis	229,8	-100	-9,2
Aqva Hotels OÜ	-1,6	2,1	1,8
AS Pühajärve Puhkekodu	-3,9	6,8	4,8
AS Kuressaare Sanatoorium	-52,4	26,5	4,7
AS HEAL	-17,4	-5,9	-9,4
V SpaaHotell OÜ	-19,0	-0,001	-10,7
Noorus OÜ	-9,9	9,4	1,1

Lühiajalised kohustised kuuel juhul seitsmest vähenesid (Tabel 2). Sealhulgas lühiajalised laenukohustised vähenesid 2020. aastal kolmel uuritava ettevõttel: KS -79,7%, NO -66,9%, VS -24,6% ja kasvasid kolmel ettevõttel: PP 2,4%, HE 7,9%, TP 890,4%. TP lühiajaliste laenukohustiste nii suur kasv tulenes sellest, et 2021. aastal oli pikaajalise laenu maksetähtaeg ning ettevõtte periodiseeris 2020. aasta lõpus kogu pikaajalise laenu jäägi lühiajaliseks laenuks nii nagu seda nõuab RTJ 2 p 18. Samas on majandusaasta aruande lisa 8 juures märkus, et SEB pangalt võetud investeerimislaenu lõpptähtaeg on 2021. aasta märtsis pikendatud 2026. aasta märtsini.

Jooniselt 4 lk 25 ilmneb, et AHl on viimase viie aasta jooksul olnud pikaajaline laen, kuid puudunud lühiajaline laen. Majandusaasta aruande lisast 8 on näha, et ettevõttel on kaks pikaajalist laenu lõpptähtajaga 31.12.2024. Lisa 18 järgi toimub intressikulude tasumine laenudelt iga-aastaselt. Seega võib oletada, et tegemist on laenulepingutega, mille puhul intresse tasutakse perioodiliselt ja laenud tagastatakse ühekordsete maksetega perioodi lõpus. Kuid tegelikult on ka pikaajalise laenu jääk vähenenud: 2016-2017 aastal -2,6%, 2017-2018 aastal -5,1% ja 2018-2019 aastal -11,6%. Laenude selline kajastamine AH bilansis võib moonutada finantsanalüüsi tulemusi, nt maksevõime suhtarvud tulevad suuremad kui lühiajalised kohustised on väiksemad (pt 2.4.1.).

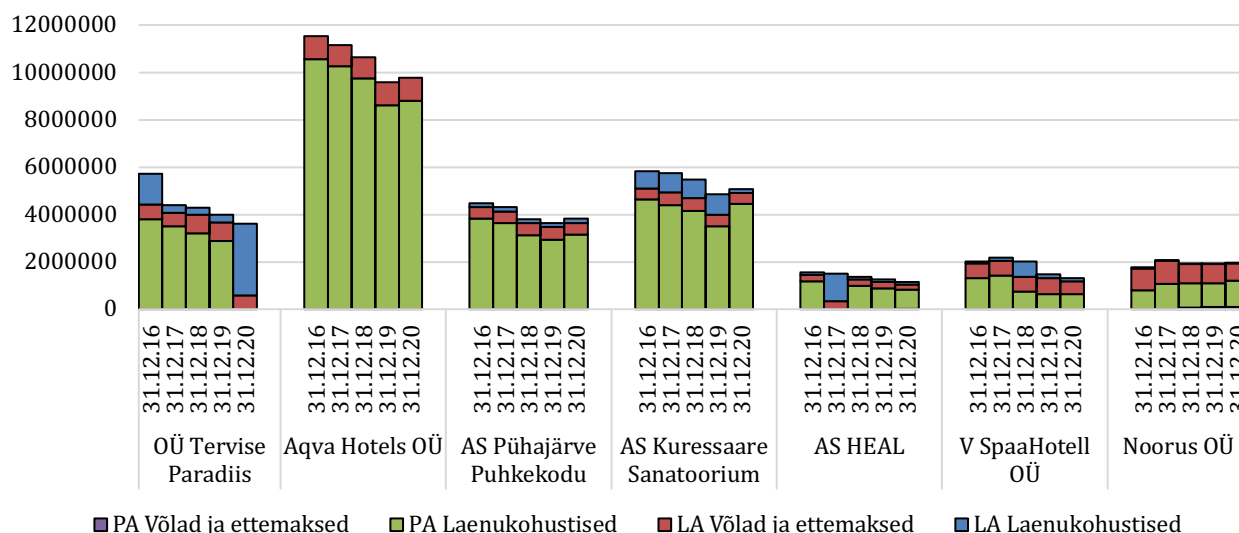
Kui vaadata viieaastast perioodi, ei ole bilansi passiva poolel lühiajaliste kohustiste all võlgade ja ettemaksete kirjel hüppelisi muutusi olnud: valdavalt on kõikumised jäänud 10% piiresse. Võlad ja ettemaksed kirje on koroonakriisi eelse ja esimese kriisaasta võrdluses kõikidel vaadeldavatel ettevõtetel kahanenud: HEI -26,5% TPI -26,4%, VS -17,6% ja teistel alla -10% (Tabel 3). Seega ei ole esimesel piirangute aastal uuritavate ettevõtete lühiajalised võlad veel kuhjuma hakanud ja olemasolevate kohustistega tuldi toime. Samas kreditoorse võlgnevuse käibevälde on kõikidel uuritud ettevõtetel 2020. aastal pikenenud (Joonis 15 lk 60), mis viitab, et võlgu ollakse kauem.

Tabel 3. Lühiajaliste võlgade ja ettemaksete muutus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga, protsentides

Ettevõte	LA võlad, ettemaksed	Võlad tarnijatele	Võlad töövõtjatele	Maksuvõlad	Ettemaksed
OÜ Tervise Paradiis	-26,4	-44,3	-28,1	60,2	-33,6
Aqva Hotels OÜ	-1,6	-4,7	-4,7	31,6	-14,0
AS Pühajärve Puhkekodu	-6,1	24,1	-9,4	40,9	-18,4
AS Kuressaare Sanatoorium	-3,9	-40,5	5,2	346,7	-52,3
AS HEAL	-26,5	-39,9	-21,0	15,9	-
V SpaaHotell OÜ	-17,6	-39,1	9,8	11,8	-28,2
Noorus OÜ	-7,6	-0,5	-53,3	49,1	-24,1

Lühiajaliste võlgade ja ettemaksete mahtu on 2020. aastal mõjutanud COVID-19 piirangutest tingitud vähenenud nõudlus ja kulude kokkuhoid. Nõudluse vähenemisele osutab ettemaksete (tulevaste perioodide tulud) kahanemine kuuel ettevõttel seitsmest vahemikus -14% kuni -52,3% (Tabel 3). Vähenenud nõudluse tõttu oli vaja ka kulusid kokku hoida. Selleks vähendati sisse ostetavate kaupade ja teenuste hulka, mis omakorda kahandas võlgu tarnijatele (kuuel ettevõttel seitsmest on 2020. aasta lõpus võlad tarnijatele vähenenud vahemikus -0,5% kuni -44,3%) ja väljendus vähenenud varudes (Joonis 2 lk 20). Samuti koondati töötajaid, mis vähendas aasta lõpuks võlgu töövõtjatele: viiel ettevõttel seitsmest on 2020. aasta lõpus võlad töövõtjatele vähenenud vahemikus -4,7% kuni -53,3% (Tabel 3). Maksuvõlad on samal ajal kõikidel ettevõtetel kasvanud 11,8% kuni 346,7%.

Kriisi tingimustes sageli külmutatakse suuremad investeeringud ja seetõttu ei kasva ka ettevõtete laenuportfell. Horisontaalanalüüsist selgus, et neli ettevõtet on 2020. aastal täiendavat võõrkapitali kaasanud, mistõttu ka nende ettevõtete pikaajaliste kohustiste maht on kasvanud (Tabel 2 lk 23). Pikaajalised laenukohustised kasvasid: KS 26,5%, NO 9,6%, PP 6,8%, AH 2,1% ja vähenesid TP-100%, HE -7,1% ja HEI alla -0,1%. Pikaajalised võlad ja ettemaksed on kahel ettevõttel: HEI on vastav kirje tekkinud 2020. aastal, kuid NOI juba 2018. aastal ja liikunud tõusvas trendis (Joonis 4).



Joonis 4. Uuritavate ettevõtete lühiajalised ja pikaajalised kohustised

Kokkuvõtvalt on kohustiste kogumaht enne 2020. aastat kõikidel uuritavatel ettevõtetel langenud. Kriisi esimesel aastal neljal ettevõttel kohustiste kogusumma suurenes (1,1-4,8%) ja kolmel ettevõttel vähenes (-9,2% kuni -10,7%). 2020. aastal toimunud muutus kohustiste kogusummas on tulnud pikaajaliste laenukohustiste arvelt, millel on suur osakaal ettevõtete kohustistest. Lühiajalised laenukohustised 2020. aastal vähenesid kolmel uuritaval ettevõttel (-24,6% kuni -79,7%) ja kasvasid kahel ettevõttel (2,4-7,9%) ning puudusid ühel ettevõttel. Lühiajalised kreditoorsed võlad ja ettemaksed on 2019. ja 2020. aasta võrdluses kõikidel vaadeldavatel ettevõtetel kahanenud (-1,6% kuni -26,5%) ja seda mõjutasid COVID-19 piirangutest tingitud nõudluse vähenemine (ettemaksed vähenesid) ja kulude kokkuhoid (võlad tarnijatele ja töövõtjatele vähenesid). Samal ajal ettevõtete maksuvõlad kasvasid aastaga 11,8 kuni 346,7%. Pikaajalised laenukohustised kasvasid neljal ettevõttel (2,1%-26,5%) ja vähenesid kolmel ettevõttel (alla -0,1% kuni -100%).

Omakapital (netovara) on jääkosalus ettevõtte varades pärast kõigi kohustiste mahaarvamist (RPS § 3 lg 3). Omakapitali kirjeid mõjutavateks majandustehinguteks on omanike poolt osa- või aktsia- kapitali tehtud sissemaksed ja omanikele välja makstud dividendid, reserve suurendamine või

vähendamine, aruandeperioodi kasum või kahjum (Tikk, 2016, lk 245). Äriseadustikus on kehtestatud nõuded aktsia- ja osakapitalile ning netovarale, millele ettevõtte peab bilansipäeva seisuga vastama. Tulenevalt ÄS § 222 peab olema minimaalne aktsiakapital 25 000 €. Osaühingute osakapital peab olema vähemalt 2500 € (ÄS §136). Aktsiaseltsidel peab olema netovara kokku vähemalt 25 000 € või vähemalt pool aktsiakapitalist (ÄS §301) ja osaühingutel vähemalt 2500 € või vähemalt pool osakapitalist (ÄS §176). Äriseadustikus kehtestatud piirmäärad omakapitalile on loodud võlausaldajate kaitseks ja kui ettevõtte ei suuda olukorda lahendada ähvardab seda sundlõpetamine. Omakapitali taastamiseks on mitmeid võimalusi: suurendada varade väärtust, vähendada kohustisi, suurendada omakapitali kasvatades ettevõtte kasumlikkust, samuti tehes omakapitali täiendavaid sissemaksid selliselt, et osa- või aktsiakapital ei suureneks, näiteks ülekursi või täiendava reservkapitali tekitamise teel. Kui osa- või aktsiakapital on kõrge, on võimalik ka seda osanike otsusega vähendada, misjärel langeb ka omakapitali piirmäär. (Rego, Võimre, Siling, 2015)

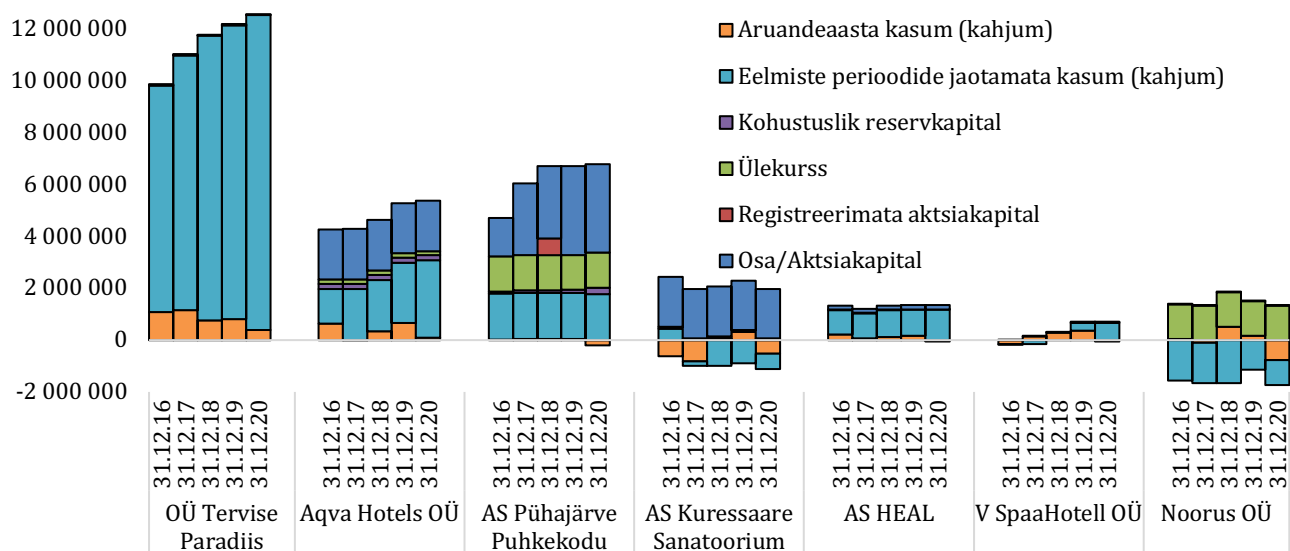
Osa- või aktsiakapitali ükski uuritav ettevõtte 2020. aastal suurendanud ega vähendanud ei ole (Joonis 5 lk 27). Samuti ei ole muutunud ülekursi kirje. Kohustuslik reservkapital on suurenenud ühel ettevõttel: PP suurendas reservkapitali puhaskasumi arvelt, et see vastaks Äriseadustikus nõutud 1/10-le aktsiakapitalist. Eelmiste perioodide jaotamata kasumi rea suurenemine või vähenemine ei sõltunud COVID-19 piirangutest 2020. aastal, vaid 2019. aasta majandustulemustest. Kuna eelnev majandusaasta oli olnud edukas, siis eelmiste perioodide kasum kasvas 2020. aastal neljal ettevõttel (VS 127,2%, AH 28,2%, HE 17,7%, TP 7,1%), ühel ettevõttel jäi muutumatuks (PP kasum suunati reservkapitali) ning kahel ettevõttel vähendas 2019. aastal teenitud kasum varasemat akumulieeritud kahjumit (KS -34,7%, NO-14,4%). Dividende ükski valimis olnud ettevõtte 2019. või 2020. aasta kasumist ei maksnud.

Aruandeaastakasum või -kahjum kujuneb tulude ja kulude vahena (Robinson, *et al*, 2015, lk 4). Suurimaks tululiigiks on põhitegevusest laekuv müügitulu (Joonis 6 lk 30) ja olulisemateks kululiikideks on kaubad, toore, materjal, teenused ning tööjõukulud (Joonis 7 lk 32). Spaahotellide tulude ja kulude muutust COVID-19 kriisi tingimustes on lähemalt käsitletud kasumiaruande horisontaalanalüüsi alapeatükis.

Aruandeaasta kasum vähenes 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga kahel ettevõttel: TP -52,1% ja AH -85,5% ning viiel ettevõttel tekkis 2020. aastal kasumi asemel kahjum: NO aruandeaasta kasum vähenes 2020. aastal -560,8%, PPI -502,2%, KSil -264,5%, HEI -136,1%, VSil -115,1% (Joonis 5 lk 27). Kahjumi katmine toimub Äriseadustikus fikseeritud kindlas järjekorras: eelmiste perioodide jaotamata kasum, põhikirjas ettenähtud reservkapital, muud reservid, ülekurss, osa- või aktsiakapitali

vähendamine (ÄS §155 lg2 p1; § 199² lg1; § 225; § 337; § 362). Varasemate aastate kasumid, katavad ära PP, HE, VS 2020. aasta kahjumi. NOI on juba varasematest aastatest jaotamata kahjum, reservkapital puudub, kuid ülekurs katab veel ära varasemate aastate ja 2020. aasta kahjumi. KSil on samuti juba varasematest aastates akumuliseerunud kahjum, olemasolevast reservkapitalist ei piisa kahjumite katmiseks ja ülekurs puudub, jääb Äriseadustikus §362 toodud aktsiakapitali lihtsustatud vähendamise võimalus.

Uuritavatest ettevõtetest kahel on omakapital langenud kriisi esimesel aastal alla Äriseadustikus kehtestatud miinimumi: KSil on 2020. aasta lõpuks netovara 876 115 €, mis on vähem kui pool aktsiakapitalist (960 000 €) ja NOI on netovara negatiivne (-394 879 €), mis tähendab, et ettevõtte puuduvad vahendid kõikide olemasolevate kohustiste katmiseks. Need ettevõtted peavad asuma samme omakapitali nõuetega vastavusse viimiseks, vastasel korral ähvardab neid sundlõpetamine. Kui ettevõtte omakapital bilansipäeva seisuga ei vasta äriseadustikus kehtestatud nõuetele kohustab RPS §24 lg4, ettevõtet tegevusaruandes kirjeldama kavandatavaid tegevusi omakapitali taastamiseks. NOI on tegevusaruandes kirjas, et omakapital viiakse Äriseadustiku nõuetele vastavusse hiljemalt 31.12.2021 ja juhul, kui selleks ei piisa aruandeaasta kasumist, suurendatakse osakapitali tehes sissemakseid või konverteerides laene. KSi tegevusaruandes omakapitali nõuetele vastavusse viimiseks kavandatavaid meetmeid kirjeldatud ei ole. Võimalik on näiteks vähendada kulusid, teha sissemakseid reservkapitali või vähendada aktsiakapitali.



Joonis 5. Uuritavate ettevõtete omakapital, 2016-2020

COVID-19 piirangute tulemusel langes ettevõtte varade väärtus ja kasvasid pikaajalised kohustised, mistõttu seitsmest ettevõttest viiel vähenes 2020. aastal omakapital (-1,7 kuni -207,5%), kusjuures kahel ettevõttel langes omakapital kriisi esimesel aastal alla Äriseadustikus kehtestatud miinimumi.

Netovara kasvas vaid neil kahel kõige suurema bilansimahuga ettevõtetel, mis lõpetasid majandusaasta kasumiga (1,8-3,2%).

Kui kasum on vähenenud, tuleb põhjalikult analüüsida kasumiaruannet. Kasumi vähenemist põhjustab olukord, kus müügitulud on vähenenud, kuid kulusid pole suudetud nii efektiivselt juhtida. (Nukka, 2018a) Kasumiaruande horisontaalanalüüsi koostamise meetod on analoogne bilansi horisontaalanalüüsile (Ilisson, 2004, lk 79). Kasumiaruande horisontaalanalüüs annab ülevaate muutustest ettevõtte tulude ja kulude kirjetel ning kui kasumiaruanne on koostatud skeem 1 järgi ehk kululiikide lõikes, toob horisontaalanalüüs välja, milline kulukirje on mõjutanud kasumit (Udras, 2016; Ilisson, 2004, lk 79).

Varasematel aastatel püsis põhitegevuse müügitulu küllaltki stabiilsena TPl, AHl, PPl ja HEl, oli kasvas VSil ja NOl ning oli langevas trendis KSil (Joonis 6 lk 30). COVID-19 piirangud takistasid ettevõtetel teenuste osutamist ja vähendasid nõudlust, mistõttu langes 2020. aastal kõigil uuritud ettevõtetel järsult põhitegevuse müügitulu (Tabel 4. Uuritavate ettevõtete tulukirjete muutus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga Samal ajal oli ettevõtetel võimalik taotleda toetusi, mis kajastuvad võrreldes varasemaga kordades suurenenud muude äritulude all. Riiklikke toetusi on soovitanud ka välismaised eksperdid turismiettevõtetele maksta, et tagada ettevõtete ja töökohtade säilimine (Kakkar, 2021). Siiski ei korvanud saadud toetused ühelgi uuritud ettevõttel põhitegevuse müügitulu vähenemist.

Tabel 4. Uuritavate ettevõtete tulukirjete muutus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga

Ettevõte	Müügitulu muutus		Muude äritulude muutus	
	%	€	%	€
OÜ Tervise Paradiis	-34,1	-2 231 675	1051,6	242 645
Aqva Hotels OÜ	-26,5	-1 769 815	982,9	408 989
AS Pühajärve Puhkekodu	-29,1	-848 355	318,3	174 267
AS Kuressaare Sanatoorium	-43,2	-1 103 749	113,8	106 137
AS HEAL	-42,3	-1 271 922	2918,0	61 366
V SpaaHotell OÜ	-24,2	-1 347 111	527,3	138 759
Noorus OÜ	-38,3	-2 567 907	1782,32	237 262

TP juhtkond kirjutab tegevusaruandes, et 2020. aasta kaks esimest kuud olid TP ajaloos kõige edukamad, kuid sellele järgnes eriolukord ja 16. märtsist kuni 1. juunini oli teenuste osutamine peatatud, sealt edasi tegutseti piiratud tingimustes (riigipiirid olid suletud aasta lõpuni ning spaades oli 50% täituvuse piirang), mis mõjutas müügitulu laekumist. Muude müügitulude kasv tuli tegevuskulude sihtfinantseerimisest: Eesti Töötukassa kriisimeetmena makstud palgatoetus 186 586 €, Ettevõtluse Arendamise Sihtasutuse (EAS) ühekordne kriisitoetus 60 000 € ning Spordikoolituse

ja Teabe Sihtasutuse toetus 2558 €. Samas oleks TP ka ilma toetusteta aasta lõpetanud kasumiga. AH muude äritulude suurenemise taga on 345 714 euro suurune sihtfinantseering (Töötukassa toetus 285 714 € ja EASi toetus 60 000 €), kasum materiaalse põhivara müügist (11 758 €) ja 52 517 euro võrra kasvanud muud tulud. Ilma sihtfinantseeringuta oleks ettevõtte 2020. majandusaasta lõppenud kahjumiga.

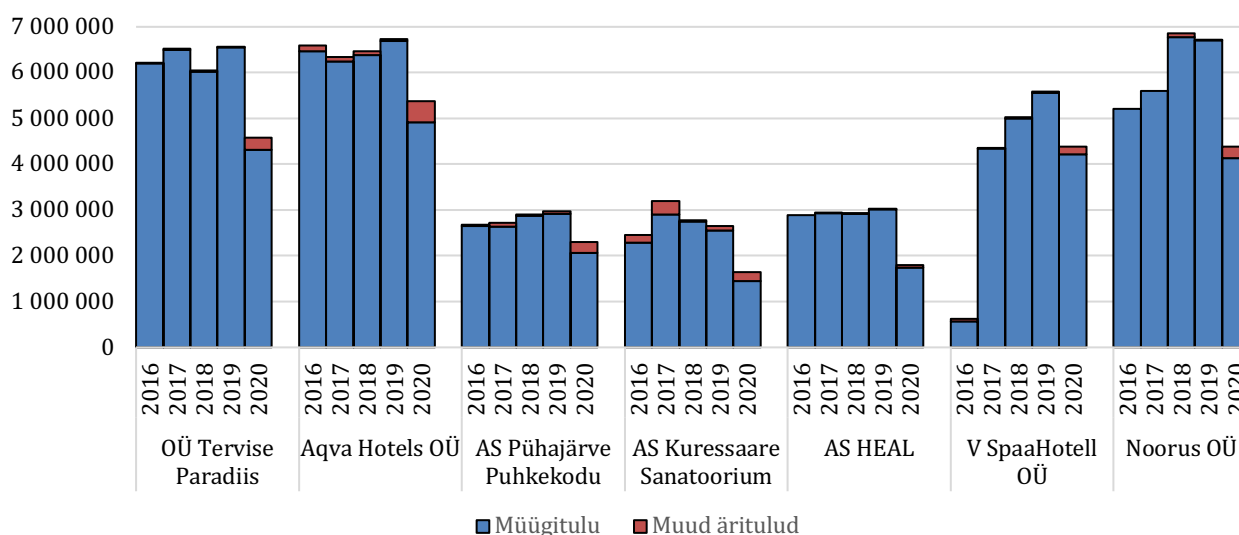
PPI juhtkond toob tegevusaruandes välja, et müügitulu languse taga on COVID-19 levikust tingitud olulised majanduspiirangud. Muud äritulud kasvasid tänu saadud toetustele. Ettevõtte ei ole majandusaasta aruandes täpsustanud, milliseid toetusi saadi, kuid Rahandusministeeriumi riigiabi registrist on näha, et PP on saanud EASi Turismisektori ettevõtjate COVID-19 haigust põhjustava koroonaviiruse puhangust tulenenud kahjude osalise hüvitamise toetust 60 000 € ja Töötukassa andmetel sai ettevõtte 2020. aastal töötasu hüvitist 160 413 € (Riigiabi ja vähese tähtsusega abi register, 2022; Töötasu hüvitis, 2021). Vaatamata riiklikele toetustele lõpetas ettevõtte majandusaasta kahjumiga (-100 332 €).

KS müügitulu langus algas 2018 aastal, jätkus 2019 ja mitmekordistus 2020 aastal. Ettevõtte juhtkond toob 2020. aasta tegevusaruandes välja, et vähenenud tulu on tingitud COVID-19 viiruse leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangutest. Miks varasematel aastatel on müügitulu langenud, tegevusaruannetest ei selgu. 2018. aasta tegevusaruandes on kirjas, et suvel võeti tööle suurte kogemustega müügi- ja turundusjuht ning ettevõtte eesmärk on suurendada lisamüüki, vähendada ettevõtte kahjumlikkust ja muuta rahavood positiivseks. Sama eesmärki korratakse ka 2019. aasta aruandes, kus tuuakse samuti välja, et on suudetud kärpida kulusid samal ajal tulusid vähendamata. Keerulises majandusolukorras toimetulekuks sai KS 2020. aastal toetust Töötukassalt ja EASilt, Saaremaa Vallavalitsuselt ning Spordikoolituse- ja Teabe Sihtasutuselt kokku summas 131 199 eurot, mis kajastub muude äritulude all. Samuti on muudest ärituludest kahekordistunud rendi ja üüritulud (2019. a 32 722 € ja 2020. aastal 60 825 €). Jooniselt 6 lk 30 on näha, et ka 2017. aastal on ettevõttel olnud tavapärasest suuremad muud äritulud, kuid sel korral oli selle taga kasum materiaalsete põhivarade müügist. Vaatamata riiklikele toetustele lõpetas KS 2020. majandusaasta kahjumiga (-517 511 €).

HE juhtkond nimetab 2020. majandusaasta aruande tegevusaruandes müügitulu kahanemise põhjuseks COVID-19 pandeemiast tingitud piirangud. Muud äritulude kasvu taga on EASi toetus 60 000 €. Töötukassa palgatoetust HE 2020. aastal saanud ei ole ja seetõttu on võrreldes teiste uuritavate ettevõtetega on HE muud äritulud kõige väiksemad. HE lõpetas vaatamata EASi toetusele 2020. majandusaasta kahjumiga (-63 846 €).

VS on alates esimesest täiemahulisest tegevusaastast astmeliselt müügitulu kasvatanud: 2017 ja 2018 aasta võrdluses 15,4% ja 2018 ja 2019 aasta võrdluses 11,2%. COVID-19 esimene kriisiaasta tõi VSile müügitulu languse -24,2% (-1 347 111 €), muud äritulud kasvasid 527,3%. Majandusaasta aruande lisast 12 selgub, et tulu sihtfinantseerimisest oli 2020. aastal 118 542 € (Töötukassa toetus) ja EASi toetus 30 000 € (2019. aastal mõlemad kirjed 0 €). Vaatamata toetustele lõppes VS 2020. majandusaasta kahjumiga (-56 851 €), mille peamise põhjusena nimetab VS juhtkond 2020. aasta tegevusaruandes COVID-19 piiranguid ettevõtte majandustegevusele.

NO müügitulu kasv peatus 2018. aastal, 2019. aastal oli väike langus ja 2020. aastal juba järsk kukkumine. Kuna Ida-Virumaal 2020. aasta lõpus COVID-19 haigust põhjustava koroonaviiruse levik kasvas, kehtestas Vabariigi Valitsus piirkonnale täiendavad piirangud (Valitsuse kommunikatsioonibüroo, 2020b, 2020c), mis mõjutasid negatiivselt ka ettevõtte müügitulu. NO muud äritulud kasvasid 2020. aastal, kuid majandusaasta aruandes ei ole muid äritulusid täpsustavat lisa esitatud ega kasutatud toetuste kohta tegevusaruandes selgitusi antud, kuigi RPS § 24 lg 1 sätestab, et tegevusaruandes tuleb kirjeldada asjaolusid, millel on määrav tähtsus ettevõtte finantsseisundile. Rahandusministeeriumi riigiabi registri andmetel NO 2020. aastal EASi Turismisektori ettevõtjate COVID-19 haigust põhjustava koroonaviiruse puhangust tulenenud kahjude osalise hüvitamise toetust ei saanud. Samuti ei ole ettevõtet Töötukassa 2020. aasta töötasu toetuse saajate registris. Seetõttu jääb ebaselgeks, mis on muude äritulude hüppelise kasvu taga. NO 2020. aruandeaasta kahjumiks kujunes -761 873 €.



Joonis 6. Uuritavate ettevõtete müügitulu ja muud äritulud

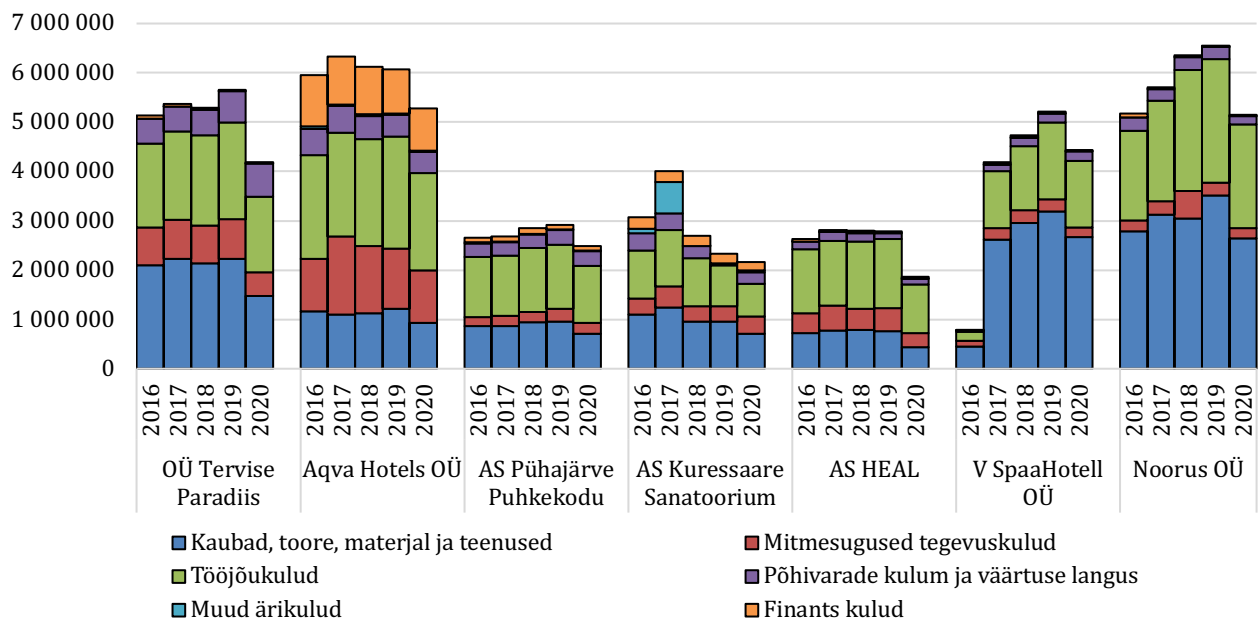
Kokkuvõttes langes 2020. aastal kõikide uuritavate ettevõtete müügitulu -24% kuni -43% ja sellel on otsene seos COVID-19 leviku takistamiseks kehtestatud piirangutega, mis takistasid ettevõtete tavapärasest majandustegevust. Kui ettevõtted ei saa piirangute tõttu teenuseid osutada, ei ole võimalik ka müügitulu teenida. Seda on välja toonud paljud uuritud ettevõtete juhid oma tegevusaruannetes ja samuti neid ettevõtteid auditeerinud audiitorid oma aruannetes. Muud äritulud 2020. aastal kasvasid 2-30 korda, mis on seotud Vabariigi Valitsuse otsusega toetada COVID-19 piirangute tõttu majandusraskustesse sattunud ettevõtteid. Kuid saadud toetused ei korvanud ühegi ettevõtte puhul müügitulu kahanemist. Seitsmest ettevõttest viis lõpetas majandusaasta kahjumiga ja seda vaatamata riiklikele toetustele. Muude tingimuste samaks jäädes oleks ilma toetuseta kahjumiga lõpetanud ettevõtteid olnud uuritavate ettevõtete hulgas kuus. Üks ettevõtte oleks lõpetanud majandusaasta kasumiga ka siis, kui riiklike kriisitoetusi ei oleks makstud.

Ettevõtte kasum sõltub kulude juhtimise edukusest (Nukka, 2018a). Kriisiolukorras väheneb nõudlus ja müügitulu, mistõttu on juhid sunnitud vähendama kulusid (Mägi, 2020). Kõik uuritavad ettevõtted on 2020. aastal COVID-19 piirangutest tingitud müügitulu langusele reageerinud ja kulusid vähendanud vahemikus -7,1% kuni -33,3% (Joonis 7 lk 32;

Tabel 5 lk 32). Kärbitud on pea kõiki kulugruppe, vähem põhivarade kulumit, mis ei muuda rahavoogusid ja finantskulusid, mis on seotud pikaajaliste lepingutega.

Jooniselt 7 lk 32 on näha, et AH finantskulud on oluliselt suuremad, kui teistel valmis olevatel ettevõtetel. See tuleb laenude kõrgest intressimäärast (10%). KS kulud olid 2017. aastal võrreldes varasemate ja hilisemate aastatega oluliselt suuremad. Olulise osa sellest moodustasid suurenenud muud ärikulud, mille taga võib olla kahjum materiaalse põhivara müügist (tegevusaruandes on kirjas, et 2017. aastal müüdi kinnistud Veski 9 ja Ravila 1a).

KSi 2019 andmetest on näha, et muidu lineaarselt kahanev kulurida põhivarade kulum ja väärtuse langus, on sel aastal vähenenud -98,2% ning järgneval aastal on amortisatsioonikulu jälle samas suurusjärgus nagu 2018. aastal. RTJ 2 Lisas 2 on kirjas, et kasumiaruande skeemis 1 kajastatakse põhivarade kulumit ja väärtuse languse real põhivaradelt arvestatud amortisatsioonikulu ja väärtuse langusest tekkinud kulu. Majandusaasta aruande lisast 6 selgub, et 2019. aastal arvestatud ehitiste amortisatsioonikulu on positiivne (25 238 €) ja järgneval aastal taas võrreldav varasemate aastatega (-210 835 €). Millest selline järsk muutus amortisatsioonikulu real tuleb, jääb KS majandusaasta aruandeid uurides ebaselgeks.



Joonis 7. Uuritavate ettevõtete kulud 2016-2020

Kasumiaruande vertikaalanalüüsist (pt 2.3.) selgus, et kõige suurema osakaaluga kulugruppideks on uuritavatel ettevõtetel kaubad, toore, materjal, teenused ning tööjõukulud. Protsentuaalselt on 2020. aastal kõige enam kärbitud kaupade, toorme, materjalide ja teenuste kulu (

Tabel 5). Kui COVID-19 piirangute tõttu nõudlus vähenes, soetati ka vähem kaupu ja teenuseid, mis olid ettevõtte põhitegevuseks vajalikud. See väljendub bilansis vähenenud varudes (Joonis 2 lk 20) ja kreditoorsetes võlgades (Joonis 4 lk 25). Mis oli KS mitmesuguste tegevuskulude 17% kasvu taga (

Tabel 5), majandusaasta aruandest ei selgu.

Tabel 5. Kulude muutus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga, protsentides

Ettevõtte	Kaubad, toore, materjal ja teenused	Mitmesugused tegevuskulud	Tööjõukulud	Kulud kokku
OÜ Tervise Paradiis	-34,0	-38,8	-22,7	-25,9
Aqva Hotels OÜ	-23,9	-12,2	-13,4	-13,2
AS Pühajärve Puhkekodu	-25,6	-13,6	-11,5	-14,7
AS Kuressaare Sanatoorium	-26,5	17,4	-21,1	-7,1
AS HEAL	-43,0	-37,1	-29,6	-33,3
V SpaaHotell OÜ	-16,4	-18,7	-12,8	-14,9
Noorus OÜ	-24,9	-19,2	-16,3	-21,4

Kuna kaubad, toore, materjal ja teenused on spaahotellidel üks suurima osakaaluga kulugruppideks, andsid selle kärped ka absoluutarvudes enamasti suurima kokkuhoiu. Vaid 2 ettevõtet, AH ja HE,

saavutasid suurima kokkuhoiu tööjõukuludelt (Tabel 6). Kui võrrelda kogukulude kärbet ettevõtete bilansimahuga, siis peaaegu võrdselt kärpisid kulusid nii kõige suurema bilansimahuga kui ka kõige väiksema bilansimahuga ettevõtted TP ja NO. Kõige väiksemas ulatuses tegid kulukärpeid keskmise bilansimahuga KS ja PP. Mitte ükski ettevõtte ei suutnud kulusid kokku hoida selles mahus kui langes COVID-19 piirangute tõttu ettevõtete põhitegevuse müügitulu.

Tabel 6. Kulude muutus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga, absoluutarvudes

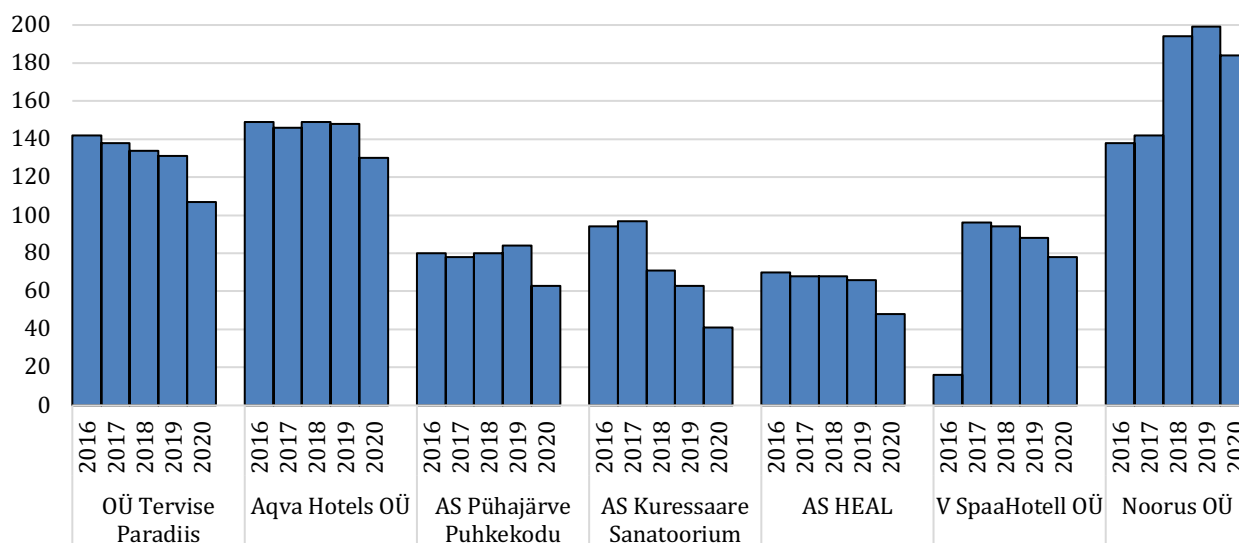
Ettevõtte	Kaubad, toore, materjal ja teenused	Mitmesugused tegevuskulud	Tööjõukulud	Kulud kokku
OÜ Tervise Paradiis	-757 982	-308 926	-446 207	-1 467 945
Aqva Hotels OÜ	-289 513	-148 990	-304 600	-799 509
AS Pühajärve Puhkekodu	-245 699	-34 523	-150 298	-428 214
AS Kuressaare Sanatoorium	-253 474	53 077	-175 595	-165 527
AS HEAL	-328 793	-171 565	-413 681	-929 711
V SpaaHotell OÜ	-524 902	-46 265	-198 425	-774 020
Noorus OÜ	-874 719	-50 610	-409 383	-1 403 426

Teenindustevõttes on sageli üheks suurimaks kuluks tööjõukulu. Tööjõukulu tuleb vaadata koos töötajate arvuga, sest koondamiste puhul tööjõukulu ajutiselt hoopis suureneb, samal ajal kui töötajate arv väheneb (Mägi, 2020). Uuritavate ettevõtete tööjõukulud on valdavalt olnud kuni 2020. aastani kasvavas trendis, suurenedes enamasti 1-7% aastas, mõnel üksikul juhul ka kuni 20% aastas (Joonis 7 lk 32). Erandiks KS, mis on tööjõukulusid vähendanud alates 2018. aastast keskmiselt -14,4% aastas.

Töötajate keskmine arv taandatuna täistööajale on seevastu olnud varasematel aastatel kas stabiilne või vähenenud (Joonis 8 lk 34). Erandiks NO, kus kuni 2020. aastani töötajate arv suurenes. COVID-19 piirangud tõid kaasa kärped tööjõukuludes (

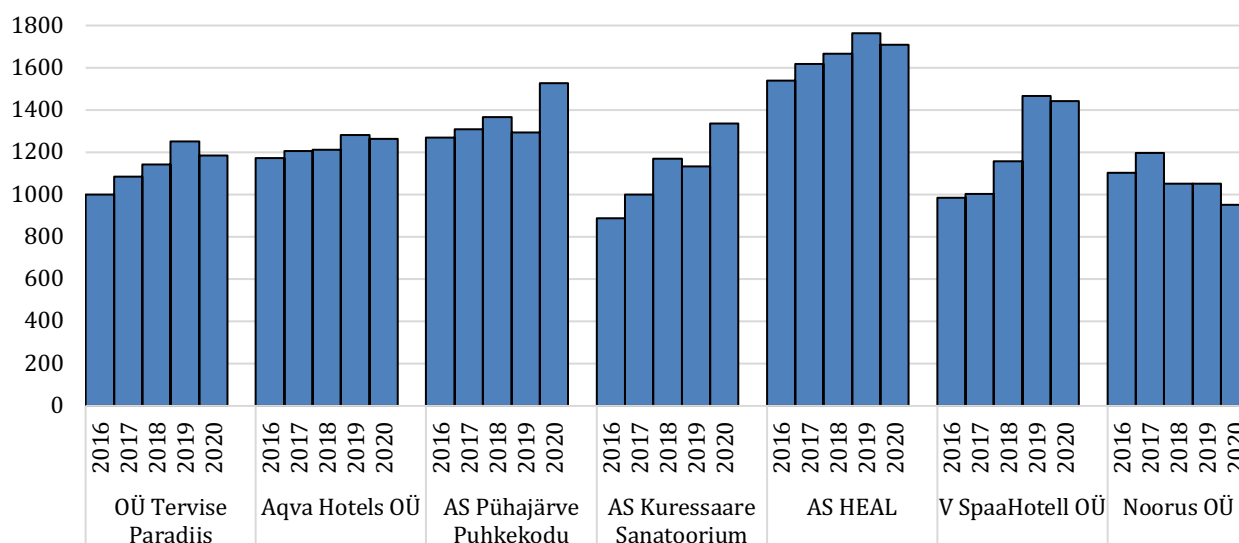
Tabel 5 lk 32; Tabel 6 lk 33). Tööjõukulude vähendamiseks koondati töötajaid. Võrreldes 2019. aastaga on 2020. aasta lõpus TP -24 töökohta (muutus -18%), AH -18 töökohta (-12%), PP -21 töökohta (-25%) KS -22 töökohta (-35%), HE -18 töökohta (-27%) VS -10 töökohta (-11%), NO -15 töökohta (-8%) (Joonis 8 lk 34). Kokku kadus COVID-19 kriis tulemusel uuritud ettevõtetes 128 töökohta taandatuna täistööajale. Ettevõtted koondasid 8-35% oma täistööajaga töökohtadest. Keskmiselt koondati aastaga 18 töökohta ühes ettevõttes. Tegelik mõju tööhõivele võis olla veelgi suurem, sest nt massöörid ja iluteenindajad võivad osutada teenuseid arve alusel. Samuti osteti vähem sisse mitmesuguseid muid teenuseid (

Tabel 5 lk 32).



Joonis 8. Keskmine töötajate arv taandatuna täistööajale 2016-2020

Statistikaameti andmetel oli majutuse ja tootlustuse valdkonnas keskmine tööjõukulu töötaja kohta 2019. aastal 1215 eurot ja 2020. aastal 1040 eurot, muutus -14,4% (Statistikaameti andmebaas PA001, 2022c). Seitsmest uuritud ettevõttest viiel vähenes 2020. aastal kuu keskmine tööjõukulu ühe töötaja kohta -1,4% kuni -9,5% (Joonis 9), mida on küll vähem kui valdkonnas keskmiselt, kuid mis viitab sellele, et lisaks töökohtade koondamisele vähendati allesjäänud töötajatel töötasu. Kahel ettevõttel, PP ja KS, keskmine tööjõukulu töötaja kohta kuus 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga kasvas, kummalgi 18%. Keskmine tööjõukulu töötaja kohta kuus oli 2020. aastal suurem nendes ettevõtetes, kus töötajate arv oli väikesem (Joonis 8).



Joonis 9. Keskmine tööjõukulu ühe töötaja kohta kuus

Kasumiaruannete kuluridade horisontaalanalüüsi tulemuste põhjal võib öelda, et kõik uuritavad ettevõtted on COVID-19 kriisi esimesel aastal kulusid vähendanud -7,1% kuni -33,3% ja teinud seda laiapõhjaselt. Kui ettevõtte ei saa nakkushaigusest tingitud piirangute tõttu teenuseid osutada ning klientide arv on vähenenud, siis kulub vähem ka teenuste osutamiseks vajalikke kaupu ning ostetakse sisse vähem teenuseid. Kaupade ja teenuste kulu on vähendatud -16,4% kuni -43%. COVID-19 piirangud tõid kõikides uuritud ettevõtetes kaasa ka kärped tööjõukuludes (-11,5% kuni -29,6%), mis saavutati kahel viisil: koondati töökohti ja vähendati töötasusid. Ettevõtted koondasid 8-35% oma täistööajaga töökohtadest. Keskmiselt koondati aastaga 18 töökohta ühes ettevõttes. Kokku kadus COVID-19 kriis tulemusel uuritud ettevõtetes 128 töökohta taandatuna täistööajale. Seitsmest ettevõttest viiel vähenes 2020. aastal kuu keskmine tööjõukulu ühe töötaja kohta -1,4% kuni -9,5%. Siiski mitte ükski uuritud ettevõtte ei suutnud kulusid kokku hoida selles mahus kui langes COVID-19 piirangute tõttu nende põhitegevuse müügitulu. Vaatamata riiklikele toetustele ja ulatuslikele kulude kärbetele, lõpetas seitsmest ettevõttest viis 2020. majandusaasta kahjumiga.

Kokkuvõttes selgus horisontaalanalüüsi käigus, et spaahotellide finantsnäitajad erinevad 2020. aastal varasemate aastate näitajatest ning muutus tuleneb paljuski COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangutest, mis takistasid ettevõtete tavapärasest majandustegevust, vähendasid nõudlust ja müügitulu ning sundisid ettevõtteid maksevõime ja kasumlikkuse säilitamiseks jõuliselt kärpima kulusid.

Käibevarad kasvasid 2020. aastal kolmel suurema bilansimahuga ettevõttel 6,7-74,9% ja vähenesid neljal väikesema bilansimahuga ettevõttel -4,8 kuni -61,9%. Likviidsusprobleemide ennetamiseks püüti 2020. aasta lõpuks tekitada rahapuhver. Raha kirje suurenes neljal ettevõttel (1,6-162%), samas kui kolmel väiksemal ettevõttel raha kirje vähenes (-15 kuni -99%). Kõikidel uuritavatel ettevõtetel vähenesid debitoorsed võlad -35 kuni -70% ja varud -6 kuni -47%, mis viitab peamiselt vähenenud tegevusmahule. Uuritavate ettevõtete materiaalsete põhivarade osakaal koguvaredest oli 2020. aastal 48-98%. Horisontaalanalüüs näitas, et materiaalse põhivara väärtus kasvas 2020. aastal vaid kahel ettevõttel (0,1-1,5%) ning kahanes viiel ettevõttel (-3,0 kuni -14,5%). Olulisi materiaalse põhivara müüke ei ole 2020. aastal toimunud, vara väärtuse langus tuleb tavapärasest amortisatsioonikulust. COVID-19 piirangutest tingitud ebakindlus võis pidurdada suuremate investeeringute tegemist, mis omakorda vähendas materiaalse põhivara jääkmaksumust. Neljal ettevõttel seitsmest vähenesid 2020. aastal materiaalse põhivara ostud ja parendused (-54,8% kuni -89,7%). Samal ajal kolm ettevõtet otsustas tööseisakut kasutada investeeringute tegemiseks: materiaalse põhivara ostud ja parendused kasvasid 2020. aastal 87,6% kuni 136,2%, mis suurendas materiaalse põhivara jääkmaksumust. Immateriaalsete põhivarade osakaal kogu varade väärtusest on spaahotellidel väike,

mistõttu selles varade grupis toimunud muutuste mõju ettevõtete finantsmajanduslikule olukorrale ei ole suur. Aktiva kokkuvõttes tuleb tõdeda, et valimis olevatest ettevõtetest neljal on varade maht bilansis vähenenud vahemikus -4,7% kuni -32,3%, kusjuures enim kaotasid varade väärtust väikesema bilansimahuga ettevõtted, mis olid kriisis haavatavamad. Kolmel suurema bilansimahuga ettevõttel 2020. aasta kokkuvõttes varade maht kasvas 0,1-1,8%.

Kohustiste kogumaht suurenes 2020. aastal neljal ettevõttel (1,1-4,8%) ja vähenes kolmel ettevõttel vahemikus -9,2% kuni -10,7%. Neli ettevõtet seitsmest kaasas kriisi esimesel aastal täiendavat võõrkapitali ja kuna pikaajalistel kohustistel on suurem osakaal kohustiste kogusummast, siis mõjutasid kohustiste kasvamist või kahanemist just muutused pikaajaliste kohustiste real. Kahel uuritaval ettevõttel lühiajalised laenukohustised kasvasid 2020. aastal vahemikus 2,4-7,9% ja kolmel ettevõttel vähenesid -24,6% kuni -79,7%. Kreditoorsed võlad ja ettemaksed kirje bilansi passiva poolel lühiajaliste kohustiste all on koroonakriisi eelse ja esimese kriisaasta võrdluses kõikidel võrreldavatel ettevõtetel kahanenud -1,6% kuni -26,5%. Ettemaksed vähenesid, kuna COVID-19 piirangute tõttu nõudlus langes, kreditoorseid võlgu mõjutas ühelt poolt kulude kokkuhoid (võlad tarnijatele ja töövõtjatele vähenesid) ja teiselt poolt suurenenud maksuvõlad. Nagu eelpool öeldud vähenes 2020. aastal COVID-19 piirangute tulemusel ettevõtete varade väärtus ja samal ajal kasvasid pikaajalised kohustised, seetõttu vähenes viiel ettevõttel seitsmest omakapital. Kasumiga suutis esimese kriisaasta lõpetada vaid kaks spaahotelli seitsmest ja need olid ainsad ettevõtted, mille netovara kasvas. Kahel ettevõttel langes 2020. aasta lõpuks netovara alla Äriseadustikus kehtestatud miinimumi, sealjuures ühel ettevõttel muutus netovara negatiivseks. Passiva poolt mõjutaski enim järsk langus aruandeaasta kasumi kirjel, mis on seotud piirangute tõttu vähenenud müügituluga.

Kasumiaruandes horisontaalanalüüsi tulemusel selgus, et kõikidel uuritavatel ettevõtetel vähenes 2020. aastal müügitulu -24 kuni -43%. COVID-19 piirangute tõttu ei saanud ettevõtted tavapärasel mahus teenuseid osutada ega müügitulu teenida. Muud äritulud kasvasid samal ajal 2-30 korda peamiselt tänu riiklikele kriisimeetmetele, kuid laekunud toetused ei kata ühegi uuritud ettevõtte puhul müügitulu kahanemist. Ettevõtted on 2020. aastal kulusid vähendanud kõikidel kuluridadel, kuid kõige enam kärbiti kaupade ja teenuste (-16,4% kuni -43%) ning tööjõukulu (-11,5% kuni -29,6%). Tööjõukulude vähendamiseks koondati töötajaid: keskmiselt 18 töökohta taandatuna täistööajale ühes ettevõttes, seitsmes spaahotellis kokku 128 töökohta. Lisaks vähendati viies ettevõttes allesjäänud töötajatel töötasu, millele viitab -1,4% kuni -9,5% langenud keskmine tööjõukulu töötaja kohta kuus. Mitte ükski ettevõtte ei suutnud kulusid kokku hoida samas mahus kui langes COVID-19 piirangute tõttu ettevõtete põhitegevuse müügitulu.

2.3 Finantsaruannete vertikaalanalüüs

Vertikaalanalüüsi (*vertical analysis*) käigus arvutatakse üksikute näitajate osakaal tervikust. See peegeldab aruandekirjete omavahelist suhet ehk aruande struktuuri, mistõttu on seda meetodit nimetatud ka struktuurianalüüsiks (*common size analysis*). Võrreldes erinevate aastate vertikaalanalüüsi tulemusi on võimalik näha aruannete sisemise struktuuri dünaamikat ja välja selgitada muutuste trendid. (Kõomägi, 2006, lk 112; Teearu & Krumm, 2005, lk 17; Raudsepp, 1999, lk 142) Vertikaalanalüüsi puhul arvutatakse baasnäitaja ja ülejäänud näitajate suhe, mida väljendatakse protsentides. Bilansi vertikaalanalüüsi tegemisel on baasnäitajaks tavaliselt bilansimaht ja kasumi-aruande vertikaalanalüüsi korral on baasnäitajaks müügitulu. (Otsus-Carpenter, 2017) Seega vertikaalanalüüsi teostamiseks viiakse aruannete andmestik rahaliselt kujult protsentuaalkujule, mis lihtsustab andmete võrdlemist ja aitab näha aktiva- ja passivakirjete osatähtsust bilansis ning eri kululiikide osatähtsust müügitulust kasumiaruandes (Rünkla, 2003, lk 60). Vertikaalanalüüsi valem on järgmine (Otsus-Carpenter, 2017):

$$\frac{\text{analüüsitav näitaja}}{\text{baasnäitaja}} * 100 \quad (2)$$

Bilansi vertikaalanalüüs näitab mitu protsenti moodustab iga bilansikirje kogu bilansimahust. Sellisel moel tehtud vertikaalanalüüsi abil saab kindlaks teha, kui suure osa kogu bilansimahust moodustavad käibevarad, põhivarad, kohustised ja omakapital ning millised muutused on toimunud bilansi koosseisus võrreldes eelmiste perioodidega. (Bõtškova & Teearu, 1997, lk 18)

Lühiajalise kasutuseaga varasid nimetatakse käibevaradeks (RTJ 2 p 14). Käibevara koosneb rahast, lühiajalistest finantsinvesteeringutest, nõuetest ja varudest (RTJ 2 p 16). Käibevarade struktuurist sõltub ettevõtte maksevõime, sest mitte kõik käibevarad ei ole ühesuguse likviidsusega (Raudsepp 1999, lk 140-141). Lähemalt on käibevarade komponentide likviidsusest kirjas peatükis 2.4.1.

Kõige suurem käibevarade osakaal bilansimahust on 2020. aasta lõpus VSI (40,4%), järgnevad NO (23,8%) ja HE (12,6%), ülejäänud ettevõtetel jäi käibevarade osakaal alla 10%: PP 3,2%, AH 4,9%, TP 8,3%, KS 2,1% (Joonis 10 lk 39). Käibevarade osakaal kasvas 2020. aastal neljas ettevõttes: TP 3,5%, AH 0,2%, PP 0,5% ja VS 2,2% võrra ning kahanes kolmes: HE -3,6%, KS -1,15% ja NO -18,5% võrra.

Ettevõtte suutlikkus lühiajalisi kohustusi tähtajaks tasuda sõltub sellest, kas ettevõttel on piisavalt raha või kiiresti rahaks konverteeritavat vara (Kõomägi, 2006, lk 120). Ettevõttel peaks olema raha

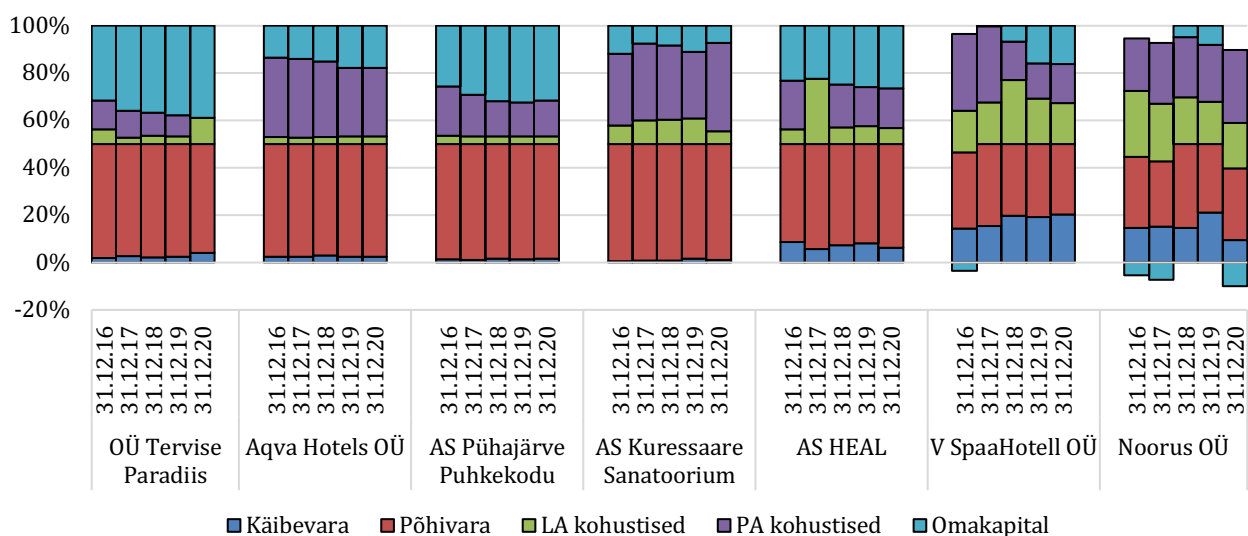
arvel just nii palju kui on vaja maksevõime tagamiseks. Kui vaba raha on vähem on ettevõtte tegutsemisvabadus piiratud ja oht muutuda maksevõimetuks. (Tearu, 2019) Kriisi olukorras on elujõulisemad ettevõtetel, millel on rohkem likviidset käibevara (Mägi, 2020). Horisontaalanalüüsist oli näha, et varude ja nõuete maht COVID-19 piirangute tingimustes vähenes ning raha hulka püüti kasvatada (Joonis 2 lk 20). Ettevõtetel, millel raha kirje 2020. aastal lõpuks kasvas, suurenes ka käibevarade osakaal kogu varadest, sest teiste käibevara kirjete osakaal vähenes.

Hotelli-, restorani- ja spaateenuste pakkumine eeldab suuri investeringuid põhivarasse, sestap on loomulik, et valitud ettevõtete varadest suurema osa moodustavad põhivarad. Põhivarade osakaal on pöördvõrdeline käibevarade osakaaluga, seetõttu oli 2020. aastal suurim põhivarade osakaal koguvaradest KSi 97,9%, PPl 96,8%, AHl 95,1%, TPl 91,7%, järgnesid HE 87,4%, NO 76,2%, VS 59,6% (Joonis 10 lk 39).

Võrreldes 2019. aastaga on põhivarade osakaal kahanenud neljas ettevõttes: TP -3,5%, AH -0,2%, PP -0,5% ja VS -2,2% võrra ning kasvanud kolmes ettevõttes: HE 3,6%, KS 1,15%, ja NO 18,5% võrra. Tähelepanuväärne on, et kui põhivarade osakaal kolmel ettevõttel kasvas, siis mitte seetõttu, et nende ettevõtete põhivarade absoluutväärtus oleks 2020. aastal kasvanud (Joonis 3 lk 22), vaid seetõttu, et varade kogumaht kriisi esimesel aastal kahanes (Joonis 1 lk 17).

Bilansi passiva pool jaguneb kohustiste ning omakapitali vahel. 2020. aasta lõpu seisuga oli suurim omakapitali osakaal TPl 77,7%, PPl 63,4% ja HEl 52,9%, mis tähendab, et neil ettevõtetel oli omakapitali enam kui võõrkapitali, järgnesid AH 35,5%, VS 32,3% ja KS 14,7% ning NO -25,4% (Joonis 10 lk 39). NOl on vaadeldaval perioodil omakapital olnud negatiivne kolmel aastal 2016, 2017 ja 2020, mis viitab, et ettevõttel on tõsiseid finantsprobleeme.

Võrreldes 2019. aastaga on 2020. aastal kolmel ettevõttel omakapitali osakaal suurenenud (TP 2,3%, HE 1,3%, VS 0,6 % võrra) ühel jäänud samaks (AH) ning kolmel ettevõttel kahanenud (PP -1,5%, KS -7,6%, NO -41,4% võrra). Absoluutarvudes omakapitali summa suurenes 2020. aastal vaid kahel ettevõttel seitsmest (Joonis 5 lk 27), mis näitab, et enamus uuritud ettevõtete jaoks ei olnud see aasta edukas.



Joonis 10. Uuritud ettevõtete bilansi struktuur, 2016-2020

Kohustiste osakaal bilansi kogumahust on pöördvõrdeline omakapitali osakaaluga. Seetõttu oli 2020. aastal suurim kohustiste osakaal bilansist oli NOI 125,4%, KSil 85,3% ja VSil 67,7% ning väikseim TPI 22,3% ja PPI 26,6% (Joonis 10; Tabel 7 lk 40). Kohustised liigitatakse lühiajalisteks (maksetähtaeg on alla 1 aasta) ning pikaajalisteks (RTJ 2 p 14). Kui võrrelda lühiajaliste ja pikaajaliste kohustiste osakaalu muutust uuritavate ettevõtete bilansis 2020. aastal, siis on näha, et viiel ettevõttel on lühiajaliste kohustiste osakaal vähenenud ja kuuel ettevõttel pikaajaliste osakaal suurenenud. Mis näitab ühest küljest seda, et ettevõtete majandustegevus COVID-19 piirangute tingimistes pidurdus ja kulusid kaupadele ning teenustele tehti vähem, samuti koondati töötajaid ja vähendati töötasusid, mis kahandas võlgu tarnijatele ja töövõtjatele, teisest küljest on see märk sellest, et lühiajalised võlad ei ole esimese kriisi aasta lõpuks veel kuhjuma hakanud. Samas on teada, et maksuvõlad kõikidel ettevõtetel 2020.aastal juba kasvasid (Tabel 3 lk 23).

TP periodiseeris kogu pikaajalise laenukohustise jäägi lühiajaliseks, kuna maksetähtaeg oli saabumas ja seetõttu oli pikaajaliste kohustiste osakaal aasta lõpuks 0 ning lühiajaliste kohustiste osakaal kasvas. NOI suurenesid kriisi aastal ainsana nii lühiajaliste kui ka pikaajaliste kohustiste osakaal (vastavalt 11,9% ja 29,5% võrra). Pikaajaliste kohustiste osakaal suurenes märkimisväärselt veel ka KSil (18,4% võrra), teistel ettevõtetel oli pikaajaliste kohustiste osakaalu muutus väiksem. Enim kasvas pikaajaliste kohustiste osakaal neil kahel ettevõttel, mille likviidsusnäitajad on madalad, mis viitab sellele, et need ettevõtted kasutavad pikaajalist laenu jooksvate kulude katteks, kuna COVID-19 piirangute tingimustes ei suudetud teenida piisavalt müügitulu. Maksevõimest ja kapitali struktuurist on lähemalt juttu peatükkides 2.4.1 ja 2.4.2.

Tabel 7. Lühiajaliste ja pikaajaliste kohustiste osakaal bilansist 2019, 2020 protsentides ja osakaalu muutus

Ettevõte	Lühiajalised kohustised			Pikaajalised kohustised			Kokku kohustised		
	2019	2020	muutus	2019	2020	muutus	2019	2020	muutus
OÜ Tervise Paradiis	6,8	22,3	15,5	17,8	0	-17,8	24,6	22,3	-2,3
Aqva Hotels OÜ	6,5	6,3	-0,2	57,9	58,1	0,2	64,5	64,5	0
AS Pühajärve Puhkekodu	6,7	6,4	-0,3	28,4	30,2	1,8	35,1	36,6	1,5
AS Kuressaare Sanatoorium	21,6	10,8	-10,8	56,1	74,5	18,4	77,7	85,3	7,6
AS HEAL	15,1	13,4	-1,7	33,3	33,8	0,4	48,4	47,1	-1,3
V SpaaHotell OÜ	38,5	34,6	-3,9	29,8	33,0	3,3	68,3	67,7	-0,6
Noorus OÜ	36,0	47,8	11,9	48,1	77,6	29,5	84,0	125,4	41,4

Ettevõtete bilansikirjete verikaalanalüüsist selgus, et käibevarade osakaal koguvaredest moodustas 2020. aastal 2,1% kuni 40,4%. Aastate 2020 ja 2019 võrdluses suurendasid käibevara osakaalu need neli ettevõtet, mis suutsid kriisi tingimustes kasvatada raha jääki. Ülejäänud kolmel ettevõttel 2020. aastal käibevarade osakaal langes, sest neil kõik käibevarade komponendid vähenesid. Kõikide uuritud ettevõtete bilanssides on põhivarade osakaal suurem, kui käibevarade osakaal, jäädes 2020. aastal vahemikku 59,6%-97,9%. Põhivarade osakaal kahanes neljas ettevõttes ja kasvas kolmes ettevõttes. Kusjuures kasvu taga ei olnud mitte põhivarade absoluutväärtuse suurenemine, vaid varade kogumahu kahanemine COVID-19 piirangute tingimustes.

Ettevõtete omakapital moodustas 2020. aastal passivast 77,7% kuni -25,4%. Võrreldes 2019. aastaga on omakapitali osakaal kasvanud kolmel ettevõttel (0,6%-2,3% võrra), muutumatuna püsinud ühel ettevõttel ja vähenenud kolmel ettevõttel (-1,5% kuni -41,4% võrra). Absoluutarvudes suurenes omakapital COVID-19 tingimustes vaid kahel ettevõttel seitsmest, mis osutab, et enamuse uuritud ettevõtete jaoks ei olnud see aasta edukas.

Omakapitali osakaal on pöördvõrdeline võõrkapitali ehk kohustiste osakaaluga, mis jagunevad bilansis pikaajalisteks ja lühiajalisteks. Lühiajaliste kohustiste osakaal kogupassivast jäi uuritavatel ettevõtetel 2020. aastal vahemikku 6,3% kuni 47,8% ja võrreldes 2019. aastaga on lühiajaliste kohustiste osakaal suurenenud kahel ettevõttel (11,9-15,5% võrra) ning vähenenud viiel ettevõttel (-0,2% kuni -10,8% võrra). Ehk ülekaalus on ettevõtted, kellel kriisi esimesel aastal lühiajaliste kohustiste osakaal bilansist vähenes. COVID-19 piirangute tingimustes pidurdus ettevõtete majandustegevus, kärbiti kulusid kaupadele ja teenustele, koondati töötajaid ja vähendati

tööjõukulused. Kuigi maksuvõlad juba kasvasid, ei olnud kriisi esimese aasta lõpuks lühiajalised kohustised kokku veel kuhjuma hakanud.

Pikaajaliste kohustiste osakaal bilansist jäi uuritud ettevõtetel 2020. aastal vahemikku 0-77,6% ja võrreldes 2019. aastaga on kuuel ettevõttel seitsmest pikaajaliste kohustiste osakaal kasvanud. Kusjuures neljal ettevõttel osakaal kasvas 0,2-3,3% võrra ja kahel ettevõttel oli see märgatavalt suurem: 18,4-29,5% võrra. Enim kasvas pikaajaliste kohustiste osakaal neil kahel ettevõttel, mille likviidsusnäitajad on madalad, mis viitab sellele, et need ettevõtted kasutavad pikaajalist laenu jooksvate kulude katteks, kuna COVID-19 piirangute tingimustes ei suudetud teenida piisavalt müügitulu.

Kasumiaruande vertikaalanalüüs esitab iga kirje osatähtsuse müügitulust. Kasumiaruande vertikaalanalüüs kajastab ettevõtte kulude juhtimist ning kasumi või kahjumi kujunemist. (Tearu & Krumm, 2005, lk 17; Ilisson, 2004, lk 79; Raudsepp, 1999, lk 142,) Vertikaalanalüüsi kasutatakse ettevõtte positsiooni kindlaksmääramiseks konkurentide suhtes (Raudsepp, 1999, lk 139). Samuti hõlbustab vertikaalanalüüs erinevate ajaperioodide tulemuste võrdlemist (Robinsosn, *et al*, 2014, lk 21). Aastate võrdluses on näha, kuidas erinevate kululiikide ja kasumi suhe müügitulusse on muutunud (Maynard, 2013, lk 192).

Tööjõukulud on neljal uuritud ettevõttel seitsmest kõige suurema osatähtsusega kululiik. Tööjõukulude osakaal müügitulust oli 2020. aastal suurim HEI 56,7%, PPI 55,9%, NOI 50,8%, teistel ettevõtetel jäi tööjõukulude osakaal alla 50%: KS 45,3%, AH 40,1%, TP 35,3%, VS 32%. Selgelt on näha, et kõikide valimis olevate ettevõtete puhul on 2020. aastal võrreldes eelnevate aastatega tööjõukulude osakaal müügitulust kasvanud ja see kasv on olnud järgmine: NO 13,3%, KS 12,7%, PP 11,1%, HE 10,2%, AH 6,0%, TP 5,2%, VS 4,2% võrra. Kuigi ettevõtted töötajaid koondasid ja tööjõukulud vähenesid, kahanes kriisi esimesel aastal müügitulu kiiremini.

Kaubad, toore, materjal ja teenused oli kolmel ettevõttel seitsmest 2020. aastal suurima osatähtsusega kululiik: NO 63,7%, VS 63,3% ja KS 48,6%. Teistel (PP 34,6%, TP 34,1%, HE 25,1%, AH 18,8%) jäi selle kulugrupi osatähtsus alla tööjõukulude osatähtsusele. Kui võrrelda erinevaid aastaid, siis on näha, et suhteliselt stabiilsena on püsinud kaupade, tooraine, materjali ja teenuste osakaal müügitulust TPI, AHL, PPI ja HEI. Viimase aasta müügitulu langus ei ole neil märkimisväärselt selle kulugrupi osakaalu müügitulust kergitanud (kolmel esimesel kasv 0,1-1,6%, HEI langus -0,3% võrra), mis on positiivne. Samal ajal on kaupade, tooraine, materjali ja teenuste osakaal müügitulust 2020. aastal võrreldes eelneva aastaga kerkinud VSil 5,9%, KSil 11,1%, NOI 11,4% võrra.

Kasumiaruande kululiikide vertikaalanalüüsist selgus, et neljal ettevõttel seitsmest on kõige suurema osatähtsusega kulugrupp tööjõukulud, mille osakaal müügitulust moodustas uuritavatel ettevõtetel 2020. aastal 32-56,7%. Kuigi kõik valimis olevad ettevõtted koondasid töökohti ja tööjõukulud vähenesid, on võrreldes 2019. aastaga tööjõukulude osatähtsus müügitulust kasvanud, sest müügitulu kahanes COVID-19 piirangute tõttu kiiremini. Kaubad, toore, materjal ja teenused moodustas kolmel ettevõttel seitsmest kõige suurema osakaaluga kululiigi (2020. aastal 18,8-63,8% müügitulust). Kuuel ettevõttel seitsmest on selle kulugrupi osakaal kriisi esimesel aastal kasvanud 0,1-11,4% võrra ja ühel ettevõttel kahanenud -0,3% võrra. Osakaalu kasvu tingis see, et müügitulu vähenes kiiremini kui kulusid suudeti kärpida. Uuritavate ettevõtete kasumlikkusest on juttu peatükis 2.4.4.

2.4 Finantssuhtarvude analüüs

Finants- ehk rahandussuhtarvud (*financial ratio*) leitakse kahe või enama näitaja jagatisena ja väljendatakse kordades, protsentides, päevades või eurodes (Tearu & Krumm, 2005, lk 17; Raudsepp, 1999, lk 140). Suhtarvude alusel võib hinnata ettevõtte positsiooni tervikuna, leida probleemsed valdkonnad ja koostada tulevikuprognose. (Bõtskova & Tearu, 1997, lk 18) See meetod võimaldab leida põhjus-tagajärje seoseid ja tegevustulemuse mõjutajaid. Ehk teisisõnu, kui horisontaal- ja vertikaalanalüüsi tulemusel selguvad ettevõtte finantstulemuste muutused, siis suhtarvuanalüüsi kasutades on võimalik neid muutusi interpreteerida ning aru saada, kas välja joonistunud suundumused on ettevõtte jaoks soodsad või mitte. (Nukka, 2018b) Suhtarvude kasutamise eesmärk on analüüsitava informatsiooni standardiseerimine, et oleks võimalik teha võrdlusi erinevate ettevõtete vahel ja märgata trendide kujunemist (Peterson, 2000, lk 118).

Suhtarvude analüüs võimaldab hinnata nii ettevõtte üldist finantsseisu kui ka uurida üksikuid tegevusvaldkondi eraldi (Raudsepp, 1999, lk 140). Finantssuhtarvude analüüs annab põhjalikumalt teavet ettevõtte tegevuse edukusest ning toob välja võimalikke puudusi. Samas, suhtarvude kasutamisel tuleb jälgida, et raamatupidamisest saadud algandmed oleksid usaldusväärsed ja arvestamise meetodikad oleksid võrreldavad. (Subramanyam, 2009, lk 35)

Suhtarvude analüüs on tulemuslikum, kui suhtarve arvutatakse regulaarselt ja püsivatel alustel, uuritakse muutusi ja tuuakse välja trendid, võimalusel võrreldakse ka sama valdkonna teiste ettevõtete tulemustega samal ajahetkel (Karu & Zirnask, 2001, lk 240-243). Leitud suhtarvude tulemusi võrreldakse normidega, mis võib jagada ettevõtte sisesteks ja välisteks. Ettevõtte siseselt on võimalik võrrelda saadud suhtarve kas möödunud perioodide vastavate suhtarvudega, et näha finantsolukorra muutumist ajas (Sloog, 2008a) või eelarvega, et leida hälbeid prognoositu ja tegeliku

tulemuse vahel (Karu & Zirnask, 2001, lk 234). Ettevõtte välised suhtarvud võib omakorda jagada kaheks: ettevõtte näitajaid on võimalik võrrelda valdkonna statistiliste keskmiste või lähimate konkurentide keskmiste näitajatega (Subramanyam 2009, lk 35; Raudsepp, 1999, lk 142).

Eestis avaldab valdkondlikke keskmisi näitajaid Statistikaamet, kuid andmed avaldatakse rohkem kui aastase viivitusega, mis muudab nende kasutamise problemaatiliseks. Ekspertid on soovitanud ka otsida ja kasutada võrdlusbaasina erialaliitude üldistatud suhtarve (Karu & Zirnask, 2001, lk 240). Kindlasti tuleks enne võrdlemist kontrollida statistika aluseks olnud valemite kirjeldusi (Ilisson, 2004, lk 65). Teiseks võimaluseks on keskenduda lähimatele konkurentidele. Eestis võib turu väiksuse tõttu kujuneda probleemiks võrreldavate ettevõtete leidmine (Ilisson, 2004, lk 83). Keeruline on sobivat võrdlusmaterjali leida, ka siis kui ettevõttel on mitmeid põhitegevusalasid (Sloog, 2008a). Kui äritegevus on hooajaline, sõltuvad raamatupidamise bilansist saadavad algandmed aastaajast, mil aruanded on koostatud. Seega tuleb jälgida, millal algavad ja lõppevad võrreldavate ettevõtete majandusaastad. (Peterson, 2000, lk 139) Siiski tuleks eelistada lähimate konkurentide suhtarvude võrdlemist tegevusharu keskmiste näitajate võrdlusele, sest keskmiste arvutamisel on kasutatud kõigi ettevõtete näitajaid ja see ei pruugi olla sobivaim võrdlusbaas (Nukka, 2018b).

Suhtarvude kasutamise puudustena on välja toodud, et analüüsi koostajal on keeruline määrata konkreetse suhtarvu hindamisskaalat, sest selleks puuduvad kindlad reeglid, mistõttu aluseks võetakse otsustajate kogemustele tuginevad hinnangud. Ning isegi kui saadakse teada, kas suhtarvude analüüsi tulemused on ettevõttele soodsad või mitte, ei too see meetod esile põhjuseid, miks näitajad just selliseks kujunesid. (Raudsepp, 1999, lk 143). Alles siis kui kasutatakse suhtarvude seoseid ehk tehakse süvaanalüüsi, saadakse kätte põhjus-tagajärg seosed (Kõomägi, 2006, lk 113). Pikema perioodi puhul hakkab analüüsi tulemust mõjutama nii inflatsioon kui üldine majanduskeskkonna muutumine. Konsolideeritud aruannete korral on sageli võimatu teha mõistlikke järeldusi, sest koondatud on suur hulk andmeid väga erinevate valdkondade kohta. (Maynard, 2013, lk 217).

Finantssuhtarve on palju ja erisuguseid. Sõltuvalt sellest, mida suhtarvude abil täpsemalt teada saada soovitakse, tuleb valida analüüsiks sobivaimad suhtarvud. (Tearu & Krumm, 2005, lk 17; Raudsepp, 1999, lk 142). Rahandussuhtarve võib rühmitada järgmistesse kategooriatesse:

- maksevõime- ehk likviidsussuhtarvud: mõõdavad ettevõtte võimet tasuda lühiajalised kohustused;
- efektiivsus- ehk toimumissuhtarvud: näitavad kui tõhusalt ettevõtte kasutab oma varasid müügitulu genereerimiseks;

- kapitali struktuuri ehk finantsvõimenduse või ka võõrkapitali kasutamise suhtarvud: iseloomustavad, kui palju kasutab ettevõtte võõrvahendeid ja milline on oma- ja võõrkapitali kasutamise osakaal;
- tasuvus- ehk rentablussuhtarvud: mõeldavad, kui efektiivselt teenitakse kasumit müügist, varadelt, omakapitalilt;
- kasvu suhtarvud: näitavad, kuidas ettevõtte suudab säilitada oma positsiooni majanduse või tegevusvaldkonna kasvu korral;
- turuväärtuse suhtarvud: näitavad, milline on ettevõtte võimekus luua lisa-turuväärtust. (Raudsepp, 1999, lk 140)

Selles lõputöös keskendutakse neljale esimesele kategooriale, kuna valimis olevad turismiettevõtted ei ole börsil noteeritud, mistõttu pole võimalik nende turuväärtuse suhtarve leida, sest nende arvutamiseks on vaja teada aktsia või osa turuhinda. Uuringusse valitud suhtarvud annavad analüüsiks ja järelduste tegemiseks piisavalt informatsiooni.

Suhtarvud aitavad peegeldada ettevõtte tegevuse erinevaid aspekte ja hinnata ettevõtte finantsseisundit: lühiajalist ja pikaajalist maksevõimet, kasumimäärasid, tegevuse tulemuslikkust, tõhusust, võimalikke ohte. Suhtarvude kasutamine ei ole standardiseeritud, mistõttu valitseb nende leidmisel suur mitmekesisus. (Rünkla, 2003, lk 61) Ka vandeaudiitor Maire Otsus-Carpenter on välja toonud, et rahandussuhtarvude ja nende arvutusvalemite kasutatavates nimetustes valitseb paras segadus, sest ühte ja sama suhtarvu võidakse eri allikates nimetada erinevalt (Otsus-Carpenter, 2017). Seetõttu peaks finantsanalüüsi teostaja alati ka kirjeldama, millist suhtarvude leidmise metoodikat ta kasutab ja enne teiste poolt arvatud suhtarvude kasutamist, näiteks ettevõtete võrdlemisel, tuleks kindlaks teha selle tegelik sisu ja arvutuskäik (Hiller, Ross, Westerfield, Jaffe & Jordan, 2021, lk 67). Ka iga ettevõtte peaks defineerima enda esitatud suhtarve, nende arvestuse aluseid ja valemite komponente ning järgima järjepidevalt sama metoodikat (Ilisson, 2004, lk 62, 66). Näiteks kasutatakse erinevates allikates perioodi arvutamisel 360 või 365 päeva. Käesolevas töös esitatud valemite on läbivalt kasutatud aruandeperioodi, milleks enamasti on majandusaasta, pikkusena 365 päeva.

Rahandussuhtarvude tõeline väärtus seisneb selles, et ettevõtte finantsolukorrast saadakse ülevaade ning vastus küsimisele, miks finantstulemus selliseks on kujunenud (Nukka, 2018b). Suhtarvud on omavahel seotud, mistõttu analüüsi hinnangud peaksid tuginema mitte ühele, vaid mitmele erinevale suhtarvule (Ilisson, 2004, lk 66). Kui suhtarve kasutada arvesse võttes ka muud ettevõtte juhtimist puudutavat informatsiooni, saab nende abil küllaltki olulisi indikaatoreid esile tuua (Rünkla, 2003, lk 61). Kasutades finantsanalüüsist saadud infot juhtimisotsuste tegemiseks, on võimalik ettevõttel õigel

ajal muutustele reageerides vältida finantsraskusi ja parandada konkurentsipositsiooni turul (Nukka, 2018b). Finantsanalüüsi väärtus seisneb analüüsi tulemuste põhjal tehtud järeldustes, tuvastatud probleemidele lahenduste leidmises või eeliste paremas ärakasutamises (Otsus-Carpenter, 2017).

2.4.1 Maksevõime suhtarvude analüüs

Kuna ettevõtte pankroti põhjustab enamasti maksejõuetus on likviidsuse analüüs üks olulisemaid (Nukka, 2018b). On autoreid, kes käsitlevad maksevõimet ja likviidsust sünonüümidenä ja teisi, kes peavad oluliseks neil mõistritel vahet teha. Kõomägi selgitab, et likviidsus (*liquidity*) on ettevõtte lühiajaline maksevõime, mis tuleb välja rahavoogude aruandest, ning maksevõime (*solvency*) näitab ettevõtte pikaajalist arvete tasumise võimet ja tuleneb bilansist: ettevõtte on maksevõimeline kui tema varad ületavad kohustisi. Vastasel korral võib ettevõtte lugeda maksejõuetuks ja alustada pankrotimenetlust. (Kõomägi, 2006, lk 119-120) Samuti defineerivad likviidsust ja maksevõimet Robinson ja ta kaasautorid (Robinson, *et al*, 2014 lk 37-38).

Maksevõime analüüsi käigus võrreldakse ettevõtte varasid ja kohustisi, et hinnata kas ettevõttel on piisavalt raha ja likviidsust vara oma võlgade õigeaegseks tasumiseks (Otsus-Carpenter, 2016). Analüüsi tegemiseks kasutatakse bilansi andmeid ja see näitab olukorda bilansi koostamise kuupäeva seisuga. Maksejõulisuse näitajad jaotatakse kaheks: lühiajalised likviidsuse näitajad ja pikaajalised maksevõime näitajad. (Tearu & Krumm, 2005, lk 19) Likviidsuse ja maksevõime juhtimisel on vaja saavutada optimaalne käibevarade ja lühiajaliste kohustiste vahekord (Kõomägi, 2006, lk 120). Lühiajalised võlad kustutatakse reeglina käibevarade arvelt (Kõomägi, 2006, lk 120; Raudsepp 1999 lk 140; Bõtškova & Tearu, 1997, lk 19). Lühiajalised võlad ja käibevarad vahetuvad kiiresti ning tänu sellele on nende bilansiline väärtus ja turuväärtus tõenäoliselt sarnased. Teisalt, kuna käibevarad ja lühiajalised kohustised muutuvad nii sageli, ei pruugi tänased andmed enam tulevikus kehtida. (Hiller, *et al*, 2021, lk 68)

Likviidsus tähendab rahasse konverteerimise võimalust. Kõik käibevarade liigid ei ole ühesuguse likviidsusega. (Tearu & Krumm, 2005, lk 20). Likviidsuse taseme järgi liigitatakse ettevõtete käibevarad neljaks, millest kõige likviidsed on esimene:

- 1) sularaha ja pangakontod,
- 2) aktsiad ja muud lühiajalised väärtpaberid,
- 3) lühiajaline debitoorne võlg,
- 4) varud (Raudsepp 1999 lk 140-141; Bõtškova & Tearu, 1997, lk 19).

Lühiajaliste kohustiste tähtjaks tasumiseks peab ettevõttel olema piisavalt raha või kiiresti rahaks konverteeritavat vara (Kõomägi, 2006, lk 120). Raha peaks ettevõttel olema just nii palju kui on vaja maksevõime tagamiseks. Heaks näitajaks peetakse kui raha jääk on vähemalt 1/12 ettevõtte aasta kuludest. Kui vaba raha on vähem, on ettevõtte tegutsemisvabadus piiratud ja on oht muutuda maksevõimetuks. Sel juhul tuleks üle vaadata müük, hinnastamine, krediitpoliitika ja maksetähtjad, varude tase ning rahavoogude liikumine. Kui raha jääk on suurem, tuleks küsida, miks ei ole juhtkond seda investeerinud. (Tearu, 2019) Raha saab tekitada kahel moel: vähendades varasid ja suurendades kohustisi (Rünkla, 2003, lk 55). Analüüsi käigus tuleb seega jälgida, milline on konkreetse ettevõtte käibevarade ja lühiajaliste kohustiste struktuur (Raudsepp, 1999, lk 141).

Ettevõtte finantsvõimekuse seisukohalt on olulised näitajad nii raha jääk kui ka kasum (Rünkla, 2003, lk 55). Finantside juhtimisel ja analüüsimisel peaks arvesse võtma ka likviidsuse ja kasumi teenimise seoseid. Kõrge likviidsus vähendab ettevõtte potentsiaalseid tulusid, kuid samal ajal on pidev likviidsuse hoidmine iga ettevõtte eduka toimimise ja kasumi teenimise eelduseks. (Kõomägi, 2006, lk 120) Raha jääk iseloomustab ettevõtte maksevõimet, kasum aga näitab, kas ettevõtte on pikemas perspektiivis elujõuline, kas ettevõtte väärtus ajaga kasvab ning kas ettevõtte teenib omanikele tulu. Kasumit mõjutavad müügi kogused, kasumimarginaali suurus, põhivara piirmäär ja eluiga, reservide kogumine, arendusväljaminekute kapitaliseerimine või kuludeks kandmine, nõuete, varude ja investeeringute allahindlused. On võimalik ka, et kasumlikul ettevõttel on madal likviidsus. Näiteks siis kui suur osa kasumist investeeritakse põhivarasse või kulub laenude teenindamisele ja muude kohustiste katmiseks või tehakse omanikele liiga suuri dividendimakseid, samuti siis kui müügiarvetel on liiga pikad maksetähtaajad või need ei laeku. (Tearu, 2019)

Likviidsuse saavutamiseks kulub nii aega kui raha. Põhimõtteliselt on võimalik muuta iga vara rahaks, kuid küsimus on, kui kiiresti ja mis hinnaga seda on võimalik teha. Likviidsuse hind ongi see, kui palju läheb maksma mingi vara rahaks konverteerimine. Üldjuhul mida kiiremini on vaja varast lahti saada, seda odavamalt tuleb see ära anda. Ettevõtte on seda likviidsem, mida kiiremini suudab ta vara muuta rahaks, millega oma kohustisi katta. (Kõomägi, 2006, lk 120) Likviidsusprobleemid võivad tuleneda nii sellest, et ei suudeta käibevara kiiresti rahaks muuta, kui ka sellest, et ei suudeta võlgu sisse nõuda (Schroeder, Clark & Cathey, 2014, lk 294). Järgnevalt on esitatud lühiajalise maksevõime hindamiseks kasutatud finantssuhtarvud.

Puhaskäibekapital (*net working capital*) on käibevara ja lühiajaliste kohustiste vahe ehk summa, mille võrra käibevarade maksumus ületab lühiajaliste kohustiste maksumust. Puhaskäibekapitali valem on järgmine (Tikk, 2021b):

$$\text{Puhaskäibekapital} = \text{käibevarad} - \text{lühiajalised kohustised} \quad (3)$$

Ettevõtte on maksevõimeline, kui puhaskäibekapital on positiivne ja mida suurem on ettevõtte puhaskäibekapital, seda parem on tema maksevõime (Bõtskova & Teearu, 1997, lk 19). Puhaskäibekapital näitab ka seda, kui palju on paigutatud käibevaradesse pikaajalisi rahastamise allikaid: pikaajalisi kohustusi ja omakapitali (Teearu & Krumm, 2005, lk 21). Osava finantsjuhtimisega võib ettevõtte puhaskäibekapitali optimeerides teenida tulu. Ka kulusid (nt intressikulu) on võimalik kokku hoida käibekapitali vähesusega. Samas väike või koguni negatiivne puhaskäibekapital näitab, et põhivara finantseerimiseks kasutatakse lühiajalist kapitali. See on ka üks peamisi põhjuseid, miks ettevõtted pankrotistuvad. (Kõomägi, 2006, lk 121-122) Käibekapital ei ole suhtarv, vaid rahaline suurus, mis võimaldab hinnata likviidsete varade reservi. Seda reservi on võimalik kasutada rahavoogude kriisi korral, rahaliste sissetulekute ja väljaminekute tasakaalustamiseks ja kahjude katmiseks, mis võivad tekkida väiksema likviidsusastmega käibevarade muutmisel rahaks (näiteks laovarude väärtuse kahanemine, debitorsete võlgade mittelaekumine). (Rünkla 2003, lk 64)

Uuritavatest ettevõtetest oli 2020. aasta lõpus puhaskäibekapital positiivne vaid VSil (111 975 €), kõigil teistel oli puhaskäibekapital negatiivne: TP -2 267 579 €, KS -516 559 €, NO -373 976 €, PP -335 962 €, AH -212 871 €, HE -18 178 €. Kahe ettevõtte puhul (KS ja NO) on audiitor oma kokkuvõttes seda asjaolu ka rõhutanud. Enne COVID-19 kriisi on uuritavate spaahotellide lühiajalised kohustised samuti sageli ületanud käibevarasid. Kolmel ettevõttel (TPl, PPl ja KSil) ei ole aastatel 2016-2020 bilansipäeval kordagi puhaskäibekapital positiivne olnud. Vaadeldavas ajavahemikus on puhaskäibekapital positiivne olnud ühel korral AHl (2018), VSil (2020) ja NOI (2019). HEl on puhaskäibekapital olnud positiivne kolmel aastal: 2016, 2018 ja 2019. Valdavalt negatiivne puhaskäibekapital tuleb osaliselt valdkonna eripärast: varusid ei ole teenuste osutamiseks palju vaja, krediitmüüki, mis tekitab nõudeid ostjate vastu, on vähe, sest kliendid maksavad reeglina kas ette või vahetult kohapeal ning seetõttu on käibevarad väikesed. Samal ajal jälle põhivarade osakaal on suur, sest teenuste osutamiseks kasutatavad hooned, seadmed ja inventar on suure väärtusega. Lühiajalised kohustised, mis koosnevad laenukohustistest ning võlgadest tarnijatele, töövõtjatele ja riigile, on jällegi suured, sest ettevõtetel on investeringuteks võetud laenu, palju töötajaid ning põhivaraga seotud suured halduskulud (Joonis 10 lk 39).

Horisontaalanalüüsist selgus, et COVID-19 piirangute mõjul kõikidel uuritavatel ettevõtetel nõuete ja varude maht kahanes ning kolmel ettevõttel vähenes ka raha jääk, mistõttu kokku neljal ettevõttel seitsmest käibevarade maht 2020. aastal langes (Joonis 2 lk 20). Lühiajaliste kohustiste osakaal bilansist vähenes 2020. aastal viiel ettevõttel (Joonis 10 lk 39). Kõikidel ettevõtetel vähenesid 2020.

aastal lühiajalised võlad ja ettemaksed (Tabel 3 lk 23) ja kolmel ettevõttel ka lühiajalised laenukohustised, mistõttu ka kogu lühiajaliste kohustiste summa kriisi esimesel aastal vähenes kuuel ettevõttel (Joonis 4 lk 25). Selle tulemusel kriisi esimesel aastal neljal ettevõttel puhaskäibekapital kasvas (negatiivne puhaskäibekapital vähenes AHI 23%, PPI 19%, KSi 55% ja VSi muutus positiivseks) ja kolmel vähenes (TP varasem miinus süvenes ning HE ja NO langesid uuesti miinusesse).

Negatiivse käibekapitali puhul puudub ettevõtetel likviidsete varade reserv, mida oleks võimalik kriisi korral kasutada. Tõsi, AH puhul võib tulemust moonutada laenude kajastamine bilansis vaid pikaajalise kohustisena ja TP juhul oli puhaskäibekapitali languse taga laenujäägi periodiseerimine lühiajaliseks, mis laenutähtaja pikenedes ära muudetakse. Kuid HEI käibevarad vähenesid kriisi tingimustes enam (-27,5%) kui lühiajalised kohustised (-17,4%) ja seetõttu maksevõime halvenes. Sama juhtus ka NOI, millel suurem langus oli käibevarades (vastavalt -61,9% ja -9,9%). HE puhul võib veel välja tuua, et ettevõtte tegi 2020. aastal investeeringuid põhivarasse, kuid täiendavat võõrkapitali selleks ei kaasanud (Tabel 2 lk 23), samuti ei saanud ettevõtte Töötukassa palgatoetust, mis oleks aidanud lühiajalisi kohustisi katta. Ka NO ei ole riiklike toetuste saajate nimekirjas.

Seega ettevõtetel, millel oli COVID-19 tingimustes suurem langus käibevarades, maksevõime 2020. aasta bilansipäevaks halvenes ja millel oli suurem langus lühiajalistes kohustistes, maksevõime paranes. Puhaskäibekapitali suurendamiseks tuleks optimeerida lühiajalisi kohustisi ehk hoida kulud vastavuses tuludega ja hoolitseda selle eest, et võlad ei hakkaks kuhjuma.

Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (*current ratio*) näitab bilansipäeva seisuga, mitu korda on ettevõtte käibevara kogumaksumus suurem kreditoride lühiajaliste nõuete kogusummast. Kui saadud näitaja on väike, võib ettevõttel olla raskusi arvete õigeaegse tasumisega. Samas, lühiajalise võlgnevuse kattekordaja suur väärtus tähendab, et ettevõtte on käibevarasse paigutanud liiga suuri summasid ja oma ressursse ebaefektiivselt kasutanud, kaotades selle tagajärjel osa võimalikke tulusid. (Kõomägi, 2006, lk 122; Teearu & Krumm, 2005, lk 19; Ilisson, 2004, lk 108; Raudsepp, 1999, lk 141-142) Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja valem on järgmine (Schroeder, *et al*, 2014, lk 295):

$$\text{Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja} = \frac{\text{käibevarad}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (4)$$

See suhtarv esitatakse, kas raha ühikutes või kordades (Hillier, *et al*, 2021, lk 68). Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja tavapärased hindamiskriteeriumid on järgmised:

$K < 0,9$ nõrk maksevõime;

0,9 - 1,19 mitterahuldav maksevõime;

1,20 - 1,59 rahuldav maksevõime;

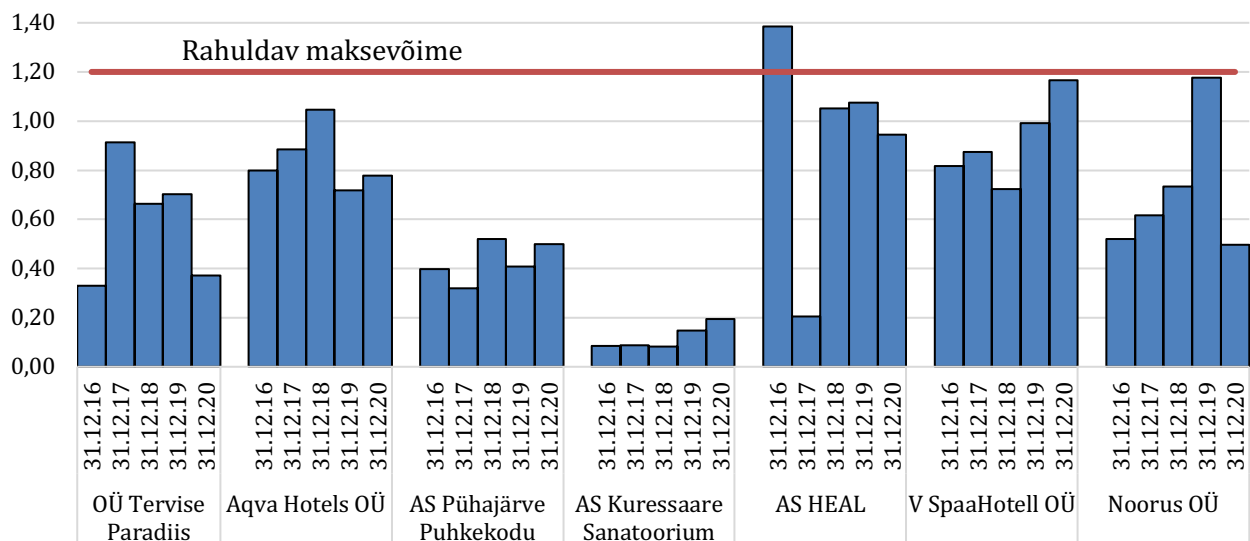
$K \geq 1,6$ hea maksevõime (Tearu & Krumm, 2005, lk 20).

Rusikareegel on kaks korda või 200%, mis tähendab, et hea maksevõime tagamiseks peaks ettevõtte käibevara ületama lühiajalised kohustised vähemalt kaks korda (Otsus-Carpenter, 2017; Illisoon 2004, lk 108). Samas ütlevad erialaspetsialistid, et lähtuda tuleks selle majandusharu, kuhu analüüsitav ettevõtte kuulub, näitajast, sest lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtust mõjutavad käibevarade koosseis, tootmistsükli pikkus, ettevõtte suurus ja ettevõtte kehtestatud arvelduste kord. Näiteks tootmisettevõttel on suuremad varud ja seetõttu on lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtus suurem kui teenindusettevõttel, millel on väiksem varude tase. (Nukka 2018b; Tearu & Krumm, 2005, lk 20; Raudsepp, 1999, lk 142, 185; Bõtškova & Tearu, 1997, lk 20) Samuti tuleks vaadata möödunud perioodide tulemusi ning võrrelda neid viimase majandusaasta näitajaga, et aru saada, kas olukord on aja jooksul paranenud või halvenenud. Halvenemise põhjuseks võib olla käibevara kogusumma vähenemine, lühiajaliste kohustuste suurenemine, sest raha on nõuetes kinni. (Kuusik, 2017) Järsk lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtuse suurenemine tekib näiteks siis kui ettevõttele laekub pikaajaline pangalaen (Hillier, *et al*, 2021, lk 68).

Pikemat perioodi jälgides on näha, et rahuldava tulemuse on saanud ainult HE 2016. aastal (Joonis 11 lk 50). Enne 2020. aastat on maksevõime paranemise suunas liikunud NO, VS ja KS. Samuti AH, kuid tagasilangus algas AHl juba 2019. aastal ja nagu eelpool öeldud võib ettevõtte tulemust moonutada laenude kajastamise viis. PP lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtus on olnud aastate jooksul kõikuv. HE ja TP lühiajalise võlgnevuse kattekordaja pikaajaline trend on olnud negatiivne.

2020. aasta lõpus jääb kõikide uuritavate ettevõtete lühiajalise võlgnevuse kattekordaja alla rahuldava taseme. Kõige parema tulemuse sai VS (1,17 korda), millel oli ka puhaskäibekapital ainsana positiivne. Kõigil teistel on kordaja väärtus 2020. aasta lõpus alla ühe. Mitterahuldavaks maksevõimeks võib veel lugeda ka HE, mille kordaja on 0,94. Ülejäänutel jääb lühiajalise maksevõime kordaja väärtus alla 0,9 ehk ettevõtete maksevõime on nõrk, kuna käibevarad on väiksemad kui lühiajalised kohustised. Kõige halvem on olukord TPl (0,37) ja KSil (0,19).

Võrreldes 2019. aastaga on maksevõime järsult langenud NOl (-0,68 korda) ja TPl (-0,33 korda). TP 2020. aasta tulemust mõjutas kogu pikaajalise laenu klassifitseerimine lühiajaliseks. Maksevõimet nii nagu ka puhaskäibekapitali on kriisiaastal parandanud AH (0,06), PP (0,09), KS (0,05), VS (0,17).



Joonis 11. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, 2016-2020

Seega lühiajalise võlgnevuse kattekordaja järgi on kriisi esimese aasta lõpuks mitterahuldav maksevõime kahel ettevõttel ja nõrk maksevõime viiel. 2020. aastal on uuritavate spaahotellide lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtus paranenud neljal ja halvenenud kolmel ettevõttel seitsmest. Selle taga on samad tegurid, mis põhjustasid muutusi ettevõtete puhaskäibekapitalis. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja suurendamiseks tuleks bilansis tegeleda nii käibevarade kui lühiajaliste kohustiste juhtimisega, suurendes käibevarasid ja vähendades lühiajalisi kohustisi. Nagu horisontaalanalüüsi peatükis juba välja on toodud, on kriisi tingimustes selleks vaja kärpida kulusid ja ajatada kohustisi, et see vähenegi müügitulu, mis laekub ettevõttele, alles jääks, ning kasutada kõiki riiklikke abimeetmeid.

Ettevõtte maksevõimele hinnangute andmisel peab arvestama ka, et lühiajalise võlgnevuse kattekordaja näitab staatilist hetkeseisu ehk kuidas olemasolevad käibevarade katavad praeguseid lühiajalisi kohustusi, kuid ei väljenda tulevaste rahavoogude omavahelist vastavust. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja ei arvesta, et käibevara komponentidel on erinev likviidsus, mistõttu tuleks tähelepanu pöörata mitte ainult lühiajalise võlgnevuse kattekordaja suurusele, vaid ka ettevõtte käibevara ja kohustiste koostisele. (Rünkla, 2003, lk 64) Spaahotellide käibevarades on enamasti ülekaalus likviidsed varad st varude, nõuete ja ettemaksete osakaal on väike. Käibevara liikide horisontaalanalüüsi tulemustest on teada, et 2020. aastal varude ja nõuete maht langes kõikidel valimis olevatel ettevõtetel, rahakirje jääk seevastu kasvas neljal ettevõttel seitsmest (Joonis 2 lk 20). Seetõttu maksevõime kordaja (*quick ratio, acid test*), mille puhul on valemist eemaldatud varud ja ettemaksed, ei andnud uuritavate ettevõtete maksevõime kohta uut informatsiooni ning sellel pikemalt ei peatuta, vaid keskendutakse maksevalmiduse kordajale.

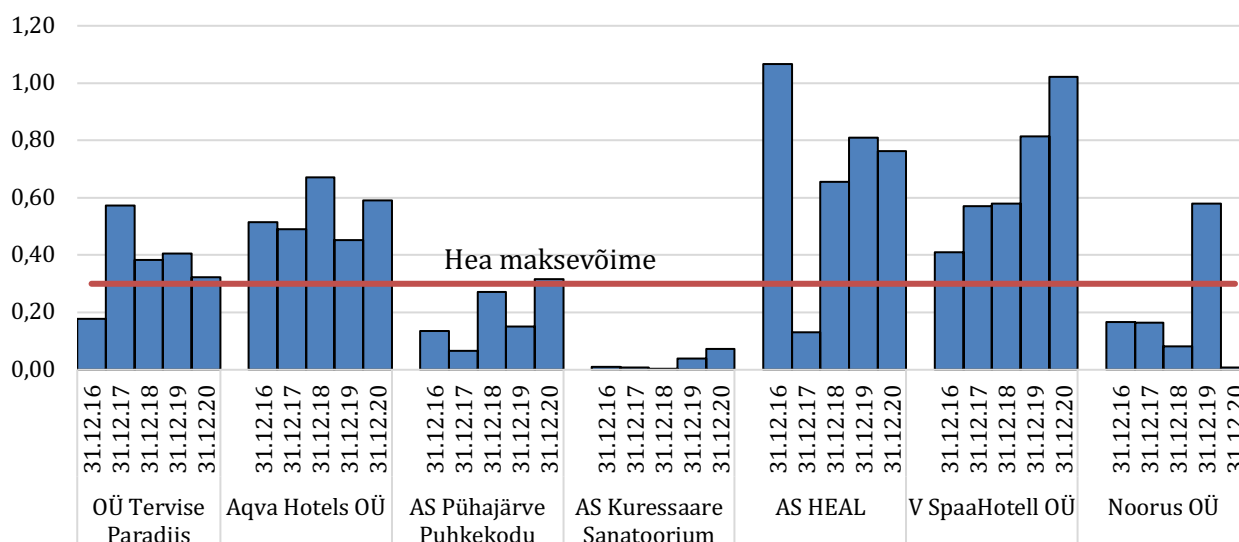
Maksevalmiduse kordaja (*cash ratio*), mida nimetatakse ka likviidsuskordajaks või rahaliste vahendite tasemeks, näitab kui suure osa lühiajalistest kohustustest on ettevõtte võimeline kohe tasuma. Murrujoone peal on kõige likviidsemad käibevarad ehk raha ja lühiajalised väärtpaberid ning nende summa jagatakse lühiajaliste kohustistega. (Tearu & Krumm, 2005, lk 20) Maksevalmiduse kordaja valem on järgmine (Kõomägi, 2006, lk 124):

$$\text{Maksevalmiduse kordaja} = \frac{\text{raha} + \text{lühiajalised väärtpaberid}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (5)$$

Selle suhtarvu hindamisel võib heaks pidada arvvärtust 0,3 lähedal. Kui kordaja väärtus on 0,5 või rohkem, on see märk ebaotstarbekast rahajuhtimisest ettevõttes. (Kõomägi, 2006, lk 124) Samas ei võta suhtarv arvesse, et olemasoleval sularaha hulgal ei ole tähtsust, kui ettevõttel on võimalik vajadusel kiiresti juurde laenata, nt on avatud pangas krediidiin (Raudsepp, 1999, lk 142).

Lühiajalisi väärtpabereid uuritavatel ettevõtetel ei olnud. Seetõttu maksevalmiduse kordaja on leitud jagades raha jäägi lühiajaliste kohustiste summaga (Joonis 12 lk 52). Maksevalmiduse kordaja järgi on 2020. aasta lõpus piisavalt raha olemasolevate lühiajaliste kohustiste eest koheseks tasumiseks VSil (1,02), HEI (0,76), AHI (0,59), TPI (0,32) ja PPI (0,32). Seega maksevalmiduse kordaja väärtus üle 0,5 on kolmel ettevõttel, mis peaksid tavaolukorras leidma vabale rahajäägile investeerimisvõimalusi, kuid kriisisituatsioonis tuleb mõningane puhver kasuks. Maksevõime on maksevalmiduse kordaja järgi 2020. aasta lõpu seisuga nõrk KSil (0,07) ja NOI (0,01). Maksevõime parandamiseks saab ettevõtte võtta laenu, kuid võlakordajast (Joonis 13 lk 54) on näha, et nii KSil kui ka NOI on kapitali struktuur paigast ära, mistõttu on ka võörkapitali täiendav kaasamine raskendatud. KS ja NO olid ettevõtted, mille raha jääk 2020. aastal kõige rohkem langes (Joonis 2 lk 20). Põhjuseks võib olla ühelt poolt kehtestatud piirangud, mis vähendasid ettevõtete müügitulu (Joonis 6 lk 30). Ida-Virumaal asuvat NOd mõjutasid ranged piirangud teistest kauem. Teiselt poolt mõjutavad raha kirjet juhtide otsused, mis puudutavad kulude kärpimist, toetuste taotlemist, kohustiste ajatamist, jne.

Maksevalmiduse kordaja trendid järgivad uuritavatel ettevõtetel lühiajalise võlgnevuse kattekordaja mustreid, ühe erandiga. NO lühiajalise võlgnevuse kattekordaja on 2016-2019 paranenud, kuid maksevalmiduse kordaja väärtus on 2016-2018 langenud. Tegelik maksevõime sõltub sellest, kui palju on ettevõttel arvete tasumiseks raha. NOI oli 2020. aasta lõpus arvel vaid 6350 €.



Joonis 12. Maksevalmiduse kordaja, 2016-2020

Kokkuvõttes, ettevõtete maksevõimetus on hinnatud kolme näitaja alusel. Esiteks maksevõimelisel ettevõttel peaks olema puhaskäibekapital positiivne ehk käibevarad suuremad kui lühiajalised kohustised. Selliseid ettevõtteid, mille oli 2020. aasta lõpu seisuga puhaskäibekapital positiivne, oli valimis ainult üks (VS). Kõige suurem negatiivne puhaskäibekapital oli TPl ja KSil. Teiseks lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja võiks olla suurem kui 1,2 korda. Kõige lähemale sellele jõudis 2020. aasta lõpu seisuga positiivse puhaskäibekapitaliga VS, kõigil teistel jäi näitaja alla ühe. Kõige halvem tulemus oli TPl ja KSil.

Kolmandaks maksevalmiduse kordaja ehk raha ja lühiajaliste kohustiste suhe, peaks olema vähemalt 0,3. Piisavalt raha olemasolevate lühiajaliste kohustiste eest koheseks tasumiseks oli 2020. aasta lõpu seisuga viiel ettevõttel. Kõige parem seis oli VSil, HEl ja AHl. Nõrk oli maksevõime kordaja alusel KSi ja NO maksevõime. Tänu sellele, et spaahotellide käibevarades on kõige suurema osakaaluga raha kirje, on maksevalmiduse kordaja tulemused paremad, kui lühiajalise võlgnevuse kattekordaja ja puhaskäibekapitali puhul.

Kolme maksevõimetus iseloomustava näitaja alusel võib öelda, et COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute tingimustes on halvenenud kolme ettevõtte (TP, HE ja NO) maksevõime, kuid nelja ettevõtte (AH, PP, KS, VS) maksevõime on 2020. aasta lõpus parem, kui oli 2019. aasta lõpus. Samas maksevalmiduse kordaja järgi, on 2020. aasta lõpu seisuga tõsiselt raskustes kaks ettevõtet (NO ja KS), millel puudub raha olemasolevate kohustiste katmiseks. Ülejäänud ettevõtted peaksid, vaatamata valdavalt negatiivsele puhaskäibekapitalile, oskusliku finantside juhtimise korral arвете tasumisega toime tulema, sest nende maksevalmiduse kordaja on hea. Arvestades, et teenusettevõtete rahade ringlus on kiirem kui tootmissetevõtetel, võib nende rahaline puhver olla väikesem.

2.4.2 Kapitali struktuuri suhtarvude analüüs

Pikaajalise laenu andja jälgib lisaks lähitulevikule ka ettevõtte pikemat perspektiivi ning seetõttu pakuvad talle huvi teistsugused suhtarvud (Rünkla, 2003, lk 66). Pikaajalise maksevõime analüüs (*long-term solvency*) ja kapitali struktuuri (*capital structure*) suhtarvud, mida nimetatakse ka finantsvõimenduse (*financial leverage*) ehk võõrkapitali kaasamise analüüsiks, näitavad, mil määral ettevõtte kasutab oma tegevuse finantseerimiseks laenuraha ja kas ettevõtte on võimeline võõrkapitali kasutamise seotud kulusid kandma ning suudab õigeaegselt kustutada oma võlgnevused pikaajaliste kreditoride ees. (Kõomägi, 2006, lk 124; Teearu & Krumm, 2005, lk 21-26; Raudsepp, 1999, lk 185; Bõtškova & Teearu, 1997, lk 22). Kapitali struktuuri ehk oma- ja võõrkapitali osakaalu bilansi passiva poolel iseloomustavad kaks finantsvõimenduse suhtarvu: võlakordaja ja soliiduskindaja, mida väljendatakse tavaliselt protsentides (Nukka, 2018b). Need suhtarvud annavad analüüsijale sama informatsiooni. Kumba näitajat finantsaruannetes esitatakse sõltub traditsioonist. (Kõomägi, 2006, lk 126) Käesolevas lõputöös on valitud võlakordaja.

Võlakordaja (*total debit ratio, long term debt-to-assets ratio*) näitab, mitu protsenti varadest on soetatud võõrkapitali eest. Võlakordaja valem on järgmine (Nukka, 2018b; Teearu & Krumm, 2005):

$$\text{Võlakordaja} = \frac{\text{lühiajalised kohustised} + \text{pikaajalised kohustised}}{\text{koguvara}} * 100 \quad (6)$$

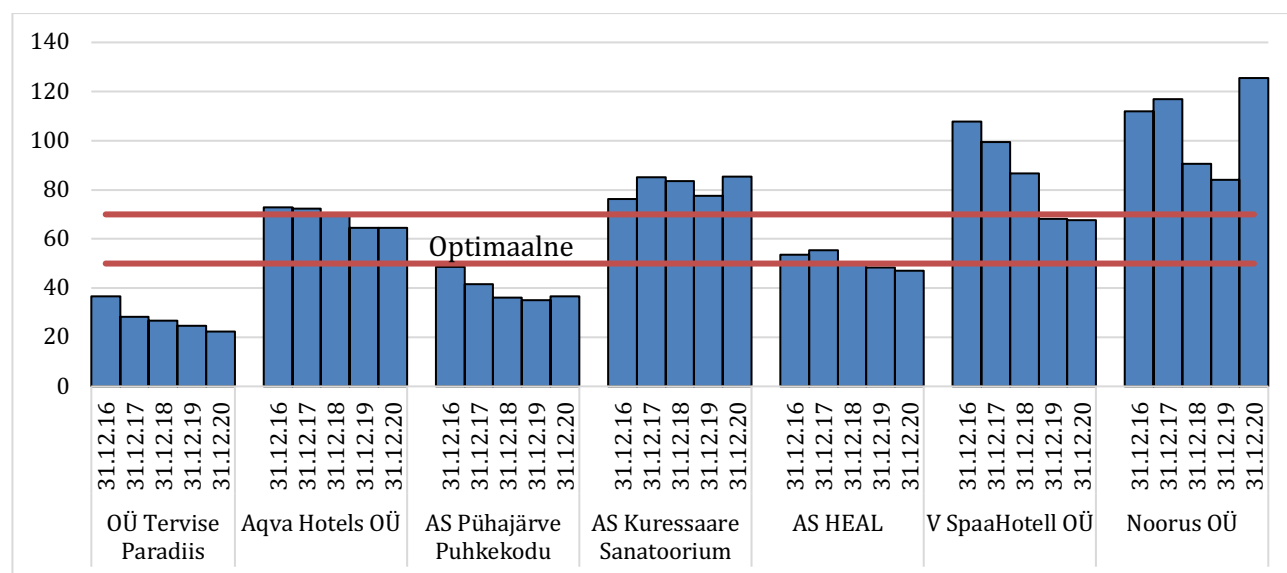
Rusikareegel on kuni 50%, kuid ettevõtte võib edukalt toimida ka kuni 70% võlakordaja korral. Võõrkapitali ülemäärane kasutamine kergitab ettevõtte finantsriski, kuid samal ajal mõjutab soodsalt omakapitali tulusust ning kapitali keskmist hinda. (Tearu & Krumm, 2005, lk 25) Kõrge finantsvõimenduse tase suurendab ka finantskulusid ning võib vähendada maksevõimet. Seega tuleb võõrkapitali kaasates ettevõttel saavutada tasakaal finantseerimisest tuleneva kasulikkuse ja kulude vahel. (Higgins, 2012, lk 47)

Samas, finantsjuhtimises peetakse võõrkapitali odavamaks finantseerimisallikaks kui omakapitali, sest riskid on laenuandja poolt hinnatud. Seetõttu võiks võõrkapitali osakaal olla suurem, kuni 70%. Kuid tuleb arvestada, et investorid eelistavad pigem väiksema võõrkapitali osakaaluga ettevõtteid, sest mida suurem on laenukapitali osatähtsus, seda suurem on ka finantsrisk. (Nukka, 2018b) Võõrkapitali väike osakaal või koguni selle puudumine võib viidata asjaolule, et ettevõttel puuduvad tulusad arendusprojektid või ei ole turul sobivat laenuinstrumenti (Kõomägi, 2006, lk 125). Kui ettevõtte kliendid tasuvad kaupade ja teenuste eest kohe, võivad ettevõtte likviidsusnäitajad olla

madalamad ning ka võõrkapitali osatähtsus kogukapitalis olla suurem. Sellised ettevõtted vajavad ka vähem lühiajalist laenu. (Otsus-Carpenter, 2017)

Valimis olevate ettevõtete puhul on näha nii võõrkapitali ala- kui ülekasutamist (Joonis 13). Optimaalses vahemikus tegutsesid 2020. aasta lõpu seisuga AH (64%) ja VS (68%). TP (22%), PP (37%) ja HE (47%) võiksid ettevõtte arendamiseks võõrkapitali osakaalu kasvatada. Samal ajal kui KSil (85,3%) ja NOI (125,4%) on tegemist juba võõrvahendite liigse kasutamisega, mis tõstab oluliselt ettevõtete fiantsriski ning suurendab laenude teenindamisega seotud kulusid.

Kui kõrvutada COVID-19 kriisi eelset ja kriis esimest aastat, siis on näha, et võlakordaja on kõige enam kasvanud neil kahel ettevõttel, millel see näitaja oli ka varem juba üle 70% (KS kasv 7,6% ja NO kasv 41,4%). See on tingitud sellest, et ettevõtete kohustised on kasvanud samal ajal kui kogukapital on kahjumi tõttu vähenenud (Joonis 10 lk 39). Kolmel ettevõttel on võlakordaja 2020. aastal vähenenud: TP -2,3%, HE -1,3%, VS -0,6%. TP kohustised on vähenenud enam kui varad kasvanud, HE ja VSi puhul on bilansi kogumaht vähenenud enam kui kohustised. AHl on jäänud võlakordaja samale tasemele, sest kohustised on kasvanud sama palju kui varad ning PPl on võlakordaja kasvanud 1,5%, sest kohustised on suurenenud kiiremini kui varad. Vertikaalanalüüsisist on teada, et kriisi tingimustes uuritud ettevõtete lühiajaliste kohustiste osakaal enamasti langes, kuid pikaajalised kohustiste osakaal kuuel ettevõttel seistmest kasvas (Tabel 7 lk 40).



Joonis 13. Võlakordaja, 2016-2020

Varade vähenemine on seotud COVID-19 piirangutega, mis takistasid ettevõtte tavapärasest majandustegevust. Neli ettevõtet on piirangute tingimustes kaasanud ka täiendavat võõrkapitali, mis ei ole halb kui kapitali struktuur on paigas, kuid kahel ettevõttel oli juba varem võlakordaja üle 70%

ja maksevõimenäitajad madalad, mis osutab, et neil ettevõtetel on nii lühiajalise kui ka pikaajalise maksevõimega probleeme, mis kriisi esimesel aastal süvenesid.

2.4.3 Efektiivsuse suhtarvude analüüs

Efektiivsuse suhtarvud näitavad kui tõhusalt ettevõtte kasutab oma varasid müügitulu genereerimiseks. Neid suhtarve on mõnes allikas nimetatud ka toimimis või vara kasutamise tõhususe suhtarvudeks. Efektiivsuse suhtarve arvutatakse nii erinevate vara liikide lõikes (võlad, varud, põhivara) kui vara kohta tervikuna. (Tearu & Krumm, 2005, lk 22)

Varade kasutamise tulemuslikkust iseloomustavate käibekordajate leidmiseks jagatakse müügitulu vara maksumusega. Kuid tähele tuleb panna, et kasumiaruandes toodud müügitulu on perioodi näitaja (kajastab aasta jooksul teenitud müügitulu), aga bilansis on varad esitatud kindla kuupäeva seisuga. Seega on kaks võimalust: kas arvutada varade keskmine maksumus või lähtuda varade aastalõpu maksumusest. Keskmisest maksumusest lähtudes antakse hinnang möödunule. Ettevõtte tegevuse prognoosimisel tuleks kasutada varade aastalõpu maksumust. (Tearu & Krumm, 2005, lk 22) Käesolevas töös on arvutatud keskmised maksumused.

Efektiivsuse näitajatele antakse enamasti hinnang, mitte käibekordajate vaid käibevälte põhjal (Kõomägi, 2006, lk 114). Grant Thornton Balticu finantsnõustamise valdkonna juht Mikk Mägi on soovitanud ettevõtetel kriisi tingimustes pöörata tähelepanu käibekapitali mõõdikutele (sh nõuete ja kohustuste käibevälde) ning hinnata, kuidas need mõjutavad ettevõtte likviidsust (Mägi, 2020). Kuna bilansi vertikaalanalüüs näitas, et valitud spaahotellide varude osakaal kogu bilansi mahust on väike, jäädes vahemikku 0,5-2,3%, (va NO, mille näitaja oli 14,4%) ei ole siin varudega seotud suhtarve kajastatud.

Lühiajalise ehk debitoorse võlgnevuse käibekordaja (*accounts receivables turnover ratio*) näitab mitu korda keskmiselt toimub aruandperioodil lühiajalise võlgnevuse tasumine (Bõtskova & Tearu, 1997, lk 20). Debitoorne võlgnevus tekib juhul kui ettevõtte müüb kaupu või teenuseid krediiti (Tearu & Krumm, 2005, lk 23). Debitoorse võlgnevusena ei käsitleta ettevõtte nõudeid võlgniku vastu, kellele on antud laen või tehtud ettemakse tulevikus osutatavate teenuste eest (Tikk, 2021b). See suhtarv võimaldab hinnata, kui hästi ettevõttel saada olevad võlad rahaks muutuvad (Rünkla, 2003, lk 65).

Kuna nõuded ostjate vastu on bilansis koos käibemaksuga, kuid müügitulu on ilma käibemaksuta, tuleb näitajate võrreldavuse tagamiseks valemis kas debitoorse võla summast lahutada käibemaks või

korrutada müügitulu läbi üks pluss käibemaksu määraga. Vastasel korral saadakse tegelikust suurem suhtarv. Tavaliselt eraldatakse nõuetest käibemaksu osa. (Kõomägi, 2006, lk 115, 122; Teearu & Krumm, 2005, lk 23). Käesolevas töös seda tehtud ei ole, kuna puuduvad täpsed andmed, kui suur osa ettevõtete müügitulust on 9% ja milline 20% käibemaksumääraga. Lühiajalise võlgnevuse käibekordaja valem on järgmine (Schroeder, *et al*, 2014, lk 296):

$$\text{Lühiajalise võlgnevuse käibekordaja} = \frac{\text{krediitmüügi tulu või müügitulu}}{\text{keskmine debitoorne võlg} - \text{käibemaks}} \quad (7)$$

Murrujoone lugejas on harilikult krediitmüügi tulu, kuid kasumiaruandes ei eristata krediitmüügi tulu müügitulust. Erialakirjanduses on öeldud, et kuna kasumiaruande kirje müügitulu sisaldab nii krediit- kui ka sularahamüüki võib krediitmüügi tulu vajadusel asendada müügituluga. (Schroeder, *et al*, 2014, lk 296; Maynard, 2013, lk 207) Seda on käesolevas töös ka tehtud ehk müügitulu on jagatud keskmise debitoorse võlaga, millest on lahutatud keskmised ostjate ettemaksed. Kuna müügitulu sisaldab nii krediit- kui ka sularahamüüki siis tulevad arvutustulemused suuremad, kui vaid krediitmüügi tulu kasutades.

Näitaja kõrge väärtus viitab nõuete kõrgele konverteeritavusele rahalisteks vahenditeks. Selle taga on ettevõtte kehtestatud range krediitpoliitika: maksetähtajad on lühikesed ja kliendid peavad arved etteantud aja jooksul tasuma, sest tegeletakse aktiivselt võlgade sissenõudmisega (Tearu & Krumm, 2005, lk 23). Likviidsuse juhtimisel on oluline jälgida ostjatelt laekumata arvete summat ning püüda hoida seda võimalikult väikesena. Samas liiga ranged maksetingimused võivad mõjuda halvasti ettevõtte konkurentsivõimele. Seega tuleb leida tasakaal. (Subramanyam, 2009, lk 460; Kõomägi, 2006, lk 122) Ühekordne suur tehing aasta lõpus võib seda suhtarvu samuti mõjutada (Maynard, 2013, lk 207).

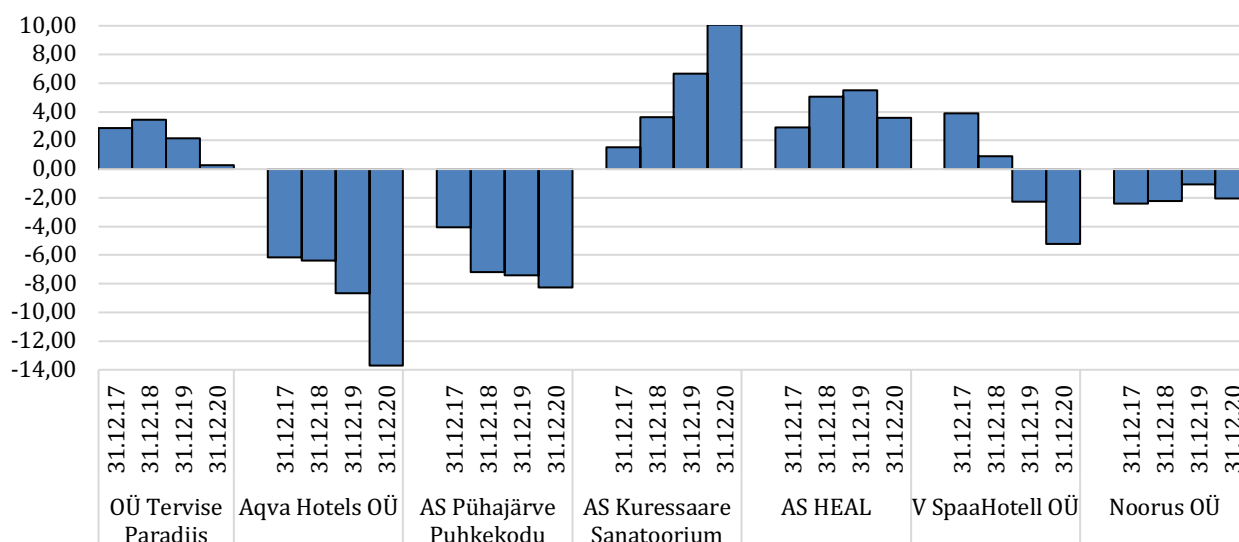
Lühiajalise võlgnevuse käibevälde (*days sales outstnding*) ehk ostjatelt laekumata arvete konversiooniperiood (*receivable collection period*) kajastab perioodi, mille jooksul ostjatelt nõuded laekuvad. Ehk teisisõnu, lühiajalise võlgnevuse käibevälde näitab päevade arvu, mis keskmiselt kulub müügist ettevõttele raha laekumiseni (Kõomägi, 2006, lk 115). Lühiajalise võlgnevuse käibekordaja ja lühiajalise võlgnevuse käibevälde iseloomustavad sama nähtust, kuid viimane on ülevaatlikum, sest seda on võimalik võrrelda ettevõtte müügitingimustes toodud arvete tasumistähtaegadega (Rünkla, 2003, lk 65). Lühiajalise võlgnevuse käibevälte valem on (Schroeder, *et al*, 2014, lk 297):

$$\text{Lühiajalise võlgnevuse käibevälde} = \frac{365}{\text{lühiajalise võlgnevuse käibekordaja}} \quad (8)$$

Ettevõtte likviidsuse seisukohalt on oluline, et debitoorsed võlgnevused laekuksid võimalikult kiiresti. Arvutatud näitaja väärtust tuleks kõrvutada ostjatele antavate tähtaegadega, et näha kas laekumise aeg ületab ostjatele antud tähtaegu. Kui lühiajalise võlgnevuse muutmine rahaks võtab palju aega, mõjutab see negatiivselt ettevõtte enda lühiajaliste kohustuste tasumise võimet. Heaks tulemuseks peetakse, kui arvutatud näitaja on tavalisest krediitpäevade arvust vaid mõni päev pikem. (Bragg, 2005, lk 99) Lühike raha laekumise aeg võib tähendada ka väikest järelmaksuga müügi mahtu (Tearu & Krumm, 2005, lk 24.). On ka võimalik, et krediitmüüki ei toimugi ja ostjad maksavad kogu kauba ja teenuste eest kohe ostu sooritamise hetkel (Kõomägi, 2006, lk 116).

Uuritavate ettevõtete maksetähtaegade ja krediitmüügi osakaalu kohta kahjuks andmed puuduvad, kuid Võlaõigusseaduse § 82¹ lg 1 järgi muutub tasu maksmise kohustus sissenõutavaks hiljemalt 30 päeva möödumisel, kui ei ole kokku lepitud teisiti. Debitoorse võlgnevuse käibevältest on näha, et ettevõtete krediitpoliitika on erinev (Joonis 14 lk 58). Negatiivne lühiajalise võlgnevuse käibevälde näitab, et ostjad maksavad teenuse eest ette st ostjate ettemaksed on aasta lõpu seisuga suuremad kui nõuded ostjate vastu. AH puhul on see tavapärane ja kriisi aastal on ettemaksete periood pikenenud 8,7lt päevalt 13,7le päevale. Sama tendents on PPI (2019. aastal laekusid maksed 7,4 päeva ette, 2020. aastal 8,3 päeva), VSI (2,3 päeva asemel 5,2 päeva) ning NOI (1,1 päeva asemel 2 päeva ette). Ettevõtetele on see soodne, sest parandab maksevõimet ja vähendab riski, et nõuded ei laeku.

Kõige pikem lühiajalise võlgnevuse käibevälde on 2020. aastal KSil: keskmiselt kulus nõuete laekumiseks 10 päeva. Nõuete laekumine on KSil aasta-aastalt pikenenud (2017 a 1,5, 2018 a 3,6, 2019 a 6,7 päeva). Iseenesest ei ole 10 päeva pikk periood, kuid trendi vaadates ning arvestades ettevõtte enda nõrka maksevõimet, tuleks KS juhtkonnal ettevõtte järelmaksupoliitika üle vaadata. HE on 2020. aastal arvete laekumist kiirendanud 5,5lt 3,6le päevale ning TP 2,2lt päevalt 0,3le päevale, mis on ettevõtetele soodne muutus.



Joonis 14. Debitoorse võlgnevuse käibevälde, 2017-2020

COVID-19 piirangud vähendasid nii ettevõtete müügitulu (Joonis 6 lk 30) kui ka debitoorseid võlgu (Joonis 2 lk 20) ja ostjate poolt tehtud ettemakseid, mis kõik mõjutasid debitoorse käibevälte tulemusi. Ei ole teada, kui suur mõju oli ettevõtete krediitpoliitikal. Kokkuvõttes on debitoorse võlgnevuse käibevälde neljal ettevõttel seitsmest negatiivne, st ostjad maksavad teenuste eest ette, ning COVID-19 kriisi esimesel aastal on ettemakse periood pikenenud 1-5 päeva. Kolmel ettevõttel on debitoorsete võlgnevuste käibevälde positiivne. Neist kahel on laekumine 2020. aastal ligi 2 päeva võrra kiirenenud, mis on ettevõtetele soodne, kuid ühel 3 päeva võrra pikenenud. Seega on uuritud ettevõtete debitoorse võlgnevuse käibevälde, võrreldes Võlaõigusseaduses toodud 30-päevase maksetähtajaga kiire ning kriisi esimesel aastal on ettevõtted enamasti raha laekumise kiirust veelgi suurendanud, mis omakorda parandab ettevõtete maksevõimet ja vähendab nõuetega seotud riske.

Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja (*accounts payable turnover*) näitab mitu korda aruandeperioodil toimub kreditoorse võlgnevuse tasumine. (Kõomägi, 2006, lk 117) Kreditoorne võlgnevus on võlg tarnijatele, mille hulka ei kuulu lühiajalised laenu- ega kapitalirendikohustused, arvelduskrediit, maksuvõlad, võlad töövõtjatele, võlakirjavõlad, saadud ettemaksed (Tikk, 2021b). See suhtarv kirjeldab ettevõtte enda maksekäitumist (Schroeder, *et al*, 2014, lk 299). Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja arvutamisel soovitavad spetsialistid võrrelda kreditoorse võlgnevuse keskmist jääki müüdnud toodangu kuluga, mitte müügituluga. See on võimalik kasumiaruande skeem 2 puhul, kuid kasumiaruande skeem 1 müüdnud toodangu kulu ei kajasta, mistõttu tuleb leida suhtarv ikkagi müügitulu ja võlgade keskmise jäägi alusel. (Kõomägi, 2006, lk 116; Teearu & Krumm, 2005, lk 24) Käesolevas töös uuritavad ettevõtted esitavad kasumiaruande skeem 1 ja seetõttu on kreditoorse võlgnevuse käibekordaja leidmiseks müügitulu jagatud keskmise võlaga tarnijate, millest

on lahutatud keskmised tarnijate ettemaksed. Müügikulu asendamine müügituluga mõjutab arvutustulemusi. Müügikulu kasutades oleksid tulemused väiksemad. Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja valem on järgmine (Kõomägi, 2006, lk 117):

$$\text{Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja} = \frac{\text{müügikulu või müügitulu}}{\text{kreditoorne võlgnevus}} \quad (9)$$

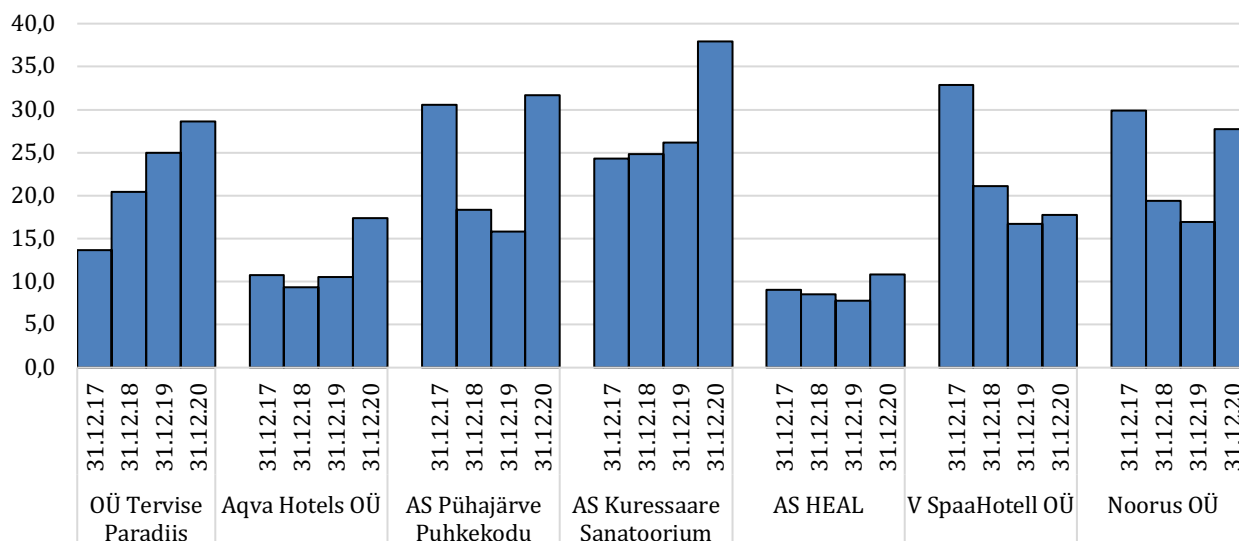
Kreditoorse võlgnevuse käibevälde (*days accounts payable outstanding*) näitab mitme päeva pärast tasub ettevõtte tarnijatele arved ostetud kauba eest (*payable payment period*). Kreditoorse võlgnevuse käibevälde on heaks indikaatoriks ettevõtte välistele huvigruppidele otsustamaks ettevõtte võime üle oma arveid tähtaegselt tasuda. Kui võlgade tasumise periood on pikk, on see kreditoridele märgiks, et ettevõttel ei ole oma arvete tasumiseks piisavalt raha ja ta võib lähitulevikus maksejõuetuks muutuda. (Bragg, 2005, lk 101) Juhid peavad arvestama, ühest küljest on pikk kreditoorse võlgnevuse käibevälde ettevõttele soodne, kuid teisest küljest liiga pikk kreditoorse võlgnevuse käibevälde ei ole alati hea näitaja, sest võib eemale peletada vajalikud tarnijad. (Kõomägi, 2006, lk 118) Lühike kreditoorse võlgnevuse käibevälde võib viidata ka sellele, et tarnijad ei usalda ettevõtet ning annavad seetõttu arvetele lühiksese maksetähtaja (Tikk, 2121b). Kreditoorse võlgnevuse käibevälde valem on järgmine (Kõomägi, 2006, lk 117-118):

$$\text{Kreditoorse võlgnevuse käibevälde} = \frac{365}{\text{kreditoorse võlgnevuse käibekordaja}} \quad (10)$$

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde on kõikidel uuritavatel ettevõtetel 2020. aastal pikenenud. Üle 30 päevane kreditoorse võlgnevuse käibevälde oli 2020. aasta lõpus KSil ja PPl ning üle 25 päevane lühiajaliste kohustiste käibevälde on TPl ja NOL. Kuna KSil ja NOL joonistus maksevõime analüüsis välja nõrk maksevõime, võib oletada, et üheks põhjuseks, miks neil ettevõtetel on pikk kreditoorse võlgnevuse käibevälde, võib olla ettevõtete makseraskused. Teistest kiiremini tasusid 2020. aasta lõpu seisuga lühiajaliste kohustiste eest AH ja HE.

Kui võrrelda 2020. ja 2019. aasta tulemusi, siis on näha, et 2020. aastalt jõuab raha kreditorideni märkimisväärselt aeglasemalt, kui varem ning see iseloomustab kõiki valimis olevaid ettevõtteid. PP lühiajaliste kohustiste käibevälde on pikenenud 17 päeva, NOL ja AHL 12 päeva, KSil 8 päeva, TPl 6 päeva, HEI 5 päeva ja VSil 4 päeva. Kreditoorsete võlgnevuste käibeväldet mõjutasid 2020. aastal nii COVID-19 piirangute tõttu langenud müügitulu (Joonis 6 lk 30) kui ka vähenenud kreditoorsed võlad (Tabel 3 lk 24) ja ettemaksed tarnijatele, sest kui teenuste müük vähenes, tuli leida kokkuhoiuvõimalusi ja osteti sisse vähem kaupu ja teenuseid. Oma osa võis olla ka ettevõtete

karmistunud krediitipoliitikal. Kreditoorse võlgnevuse käibevälte pikenemine näitab, et ettevõtete müügitulud vähenesid kiiremini kui võlad tarnijatele. Samas uuritavate ettevõtete seisukohast on hea, et kreditoorse võlgnevuse käibevälde pikenes tingimustes kus nõudlus on piirangute tõttu langenud ja müügitulu vähenenud, sest see annab ettevõtetele rohkem aega hankida raha ja makseid teha.



Joonis 15. Kreditoorse võlgnevuse käibevälde, 2017-2020

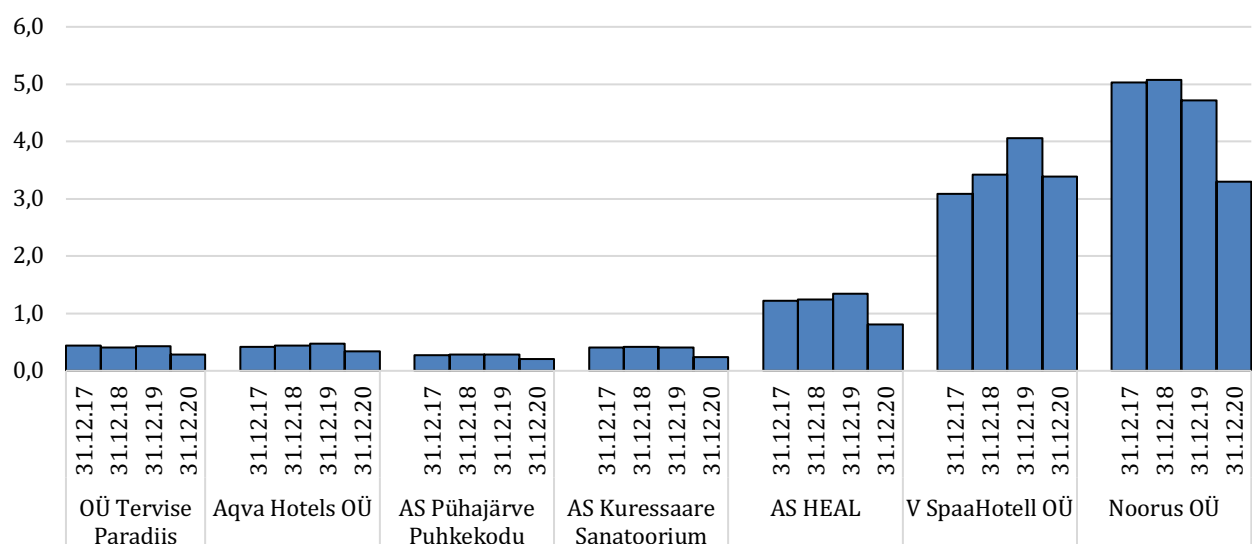
Debitoorse ja kreditoorse võlgnevuse käibeväldete võrdlusest selgub, et kõikide ettevõtete kreditoorse võlgnevuse kestus päevades ületab 2020 aasta lõpus debitoorse võlgnevuse kestust ning see on uuritavate ettevõtete seisukohast soodne olukord. Kui liita kokku debitoorse ja kreditoorse võlgnevuse käibevälde on kõige pikem tsüklil PPI (müügist laekub 8 päeva ette ja tarnijatele tasumiseks kulub 32 päeva, kokku 40 päeva), järgnevad AH kokku 31 päeva, NO 30 päeva, TP ja KS 28 päeva, VS 23 päeva ja HEI 7 päeva. Ettevõtete maksevõime seisukohast on pikk tsüklil parem, kuid liiga pikk kreditoorse võlgnevuse käibevälde võib olla ohusignaaliks ettevõtte partneritele.

Põhivarade käibekordaja (*fixed asset turnover ratio*) abil hinnatakse põhivarade kasutamise efektiivsust. Kuna spaahotellidel on bilansis suur põhivara osakaal, on põhivarade käibekordaja oluline näitaja. See suhtarv näitab mitu müügitulu eurot teeniti ühe põhivarasse investeeritud euro kohta. (Bõtskova & Teearu 1997, lk 21-22) Näiteks kui põhivara käibekordaja on 0,4 korda aastas, tähendab see seda, et ettevõtte teenib põhivarasse tehtud investeeringu tagasi $1/0,4=2,5$ aastaga (Hillier, *et al*, 2021, lk 72). Varade kasutamise efektiivsust mõõdetakse just müügitulu abil, kuna see on kasumi saavutamiseks hädavajalik (Subramanyam, 2009, lk 460). Põhivarade käibekordaja valem on järgmine (Nukka, 2018b):

$$\text{Põhivarade käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmise põhivara jääkmaksumus}} \quad (11)$$

Põhivarade käibekordajat on võimalik suurendada, kas kasvatades müügitulu või vähendades põhivarade jääkmaksumust (Subramanyam, 2009, lk 460). Kõrge põhivarade käibekordaja näitab, et ettevõtte põhivarasid kasutatakse efektiivselt. Madal kordaja on tingitud kas liigsetest investeeringutest põhivaradesse või madalast müügitulust. Erinevate ettevõtete võrdlemisel tuleb tähelepanu pöörata ka asjaolule, et põhivarade jääkmaksumust ja sealtkaudu ka käibekordajat mõjutavad mitmed tegurid: põhivara soetusmaksumus ja alammäär, millega põhivara arvele võetakse, kasutamise perioodi pikkuse hinnang, amortisatsiooni normid ja arvestamise meetodid, millega põhivara kuluks kantakse, ning liisinguga soetatud põhivarade kasutamine. Samuti põhivara soetamine või müük aruandeperioodil. (Maynard, 2013, lk 200; Sloog, 2008a; Teearu & Krumm, 2005, lk 23; Bõtskova & Teearu 1997, lk 22)

Investeeringud põhivarasse panevad ettevõtte raha pikaks ajaks kinni, lisaks kaasnevad põhivara soetamisega sageli laenude teenindamise kulud ning põhivara ülalpidamiskulud. Seetõttu püüavad ettevõtted põhivara taset hoida optimaalsena. Samas, vähendades investeeringuid põhivaradesse on küll võimalik käibekordajat suurendada, kuid seda vaid lühiajaliselt, sest lõpuks on sel negatiivne mõju ka müügitulule. Ebatavalised tööseisakud mõjutavad samuti põhivarade käibekordajat – väiksem müügitulu tähendab ka väiksemat põhivarade käibekordajat. (Subramanyam, 2009, lk 460-461)



Joonis 16. Põhivarade käibekordaja, 2017-2020

Nii on ka COVID-19 piirangute tingimustes juhtunud. Kõikide uuritud ettevõtete põhivarade käibekordaja on langenud -0,1 kuni -1,4 korda (Joonis 16). Horisontaalanalüüsist selgus, et viiel ettevõttel põhivarade kogumaht bilansis 2020. aastal vähenes -3% kuni -14,5% ja kahel tõusis (Joonis 3 lk 22). Olulisi materiaalse põhivara müüke 2020. aastal ei toimunud, vara väärtuse langus tuli tavapärasest amortisatsioonikulust, ostud ja parendused materiaalsesse põhivarasse vähenesid 2020. aastal neljal ja suurenesid kolmel ettevõttel. Kuna müügitulu langus oli 2020. aastal suurem (24-40%) (Joonis 6 lk 30) kui põhivara jääkmaksumuse muutus, siis avaldas käibekordaja väärtusele suuremat mõju müügitulu vähenemine, mille tingisid COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangud.

Kokkuvõttes on neljal ettevõttel seitsmest debitoorse võlgnevuse käibevälde negatiivne, mis tähendab, et ostjad maksavad teenuse eest pigem ette ning kriisi esimesel aastal on ettemakse periood pikenenud 1-5 päeva. Kolmest ettevõttest, mille debitoorsete võlgnevuste käibevälde on positiivne, kahel on laekumine 2020. aastal ca 2 päeva võrra kiirenenud ja ühel 3,4 päeva võrra pikenenud. Seega on uuritud ettevõtete debitoorsete võlgnevuste laekumine kiire ja 2020. aastal on raha laekumise kiirus veelgi suurenenud, mis on hea, sest parandab ettevõtete maksevõimet ja vähendab nõuetega seotud riske. Samal ajal on kõikide valimis olevate ettevõtete kreditoorse võlgnevuse käibevälde on 2020. aastal pikenenud (4-17 päeva). Kõikide ettevõtete kreditoorse võlgnevuse kestus päevades ületab 2020 aasta lõpus debitoorse võlgnevuse kestust ning see on uuritavate ettevõtete seisukohast samuti soodne olukord. Kogu valimit iseloomustab 2020. aastal põhivarade efektiivsuse langus, mis oli tingitud eelkõige sellest, et piirangute tõttu vähenes ettevõtete müügitulu.

2.4.4 Tasuvussuhtarvude analüüs

Tasuvuse suhtarvud mõõdavad, kui efektiivselt teenitakse kasumit müügist, varadelt ja omakapitalilt. Neid suhtarve on erialases kirjanduses nimetatud ka rentaablu- või tulukuse suhtarvudeks. Rentaablu on kasumi suhe majandusnäitajasse, mille tasuvust uuritakse. Enamasti väljendatakse rentaablust protsentides ja esitatakse aasta kohta. Arvutamisel võib kasutada kõiki kasumi liike (brutokasum, ärikasum, kasum majandustegevusest, kasum enne maksustamist, puhaskasum), samuti pole piiratud majandusnäitajate hulk, mille tasuvust võib uurida. (Tearu & Krumm, 2005, lk 27) Rentaablu analüüs näitab millised tegurid, millistel etappidel ja kui palju on mõjutanud ettevõtte kasumi kujunemist (Tikk, 2021a). Kui ettevõtte on kahjumis, on rentaablu näitajad negatiivsed (Otsus-Carpenter, 2017). Rentaablussuhtarvud on olulised ettevõtte edukuse ja jätkusuutlikkuse indikaatorid (Tikk, 2021a). Enamlevinud tasuvussuhtarvud, mida ettevõtete puhul analüüsitakse on: müügitulu puharentaablu ehk kasumimarginaal, koguvara puharentaablu ja omakapitali puharentaablu. (Tearu & Krumm, 2005, lk 27)

Müügitulu puhasrentaablus (*net profit margin*) ehk kasumimarginaal või tegevustuluks näitab müügitulu tasuvust pärast kõikide kulude ja maksude mahaarvamist (Bõtškova & Teearu 1997, lk 25). Ehk mitu protsenti müügitulust jääb ettevõttele kasumiks (Kõomägi, 2006, lk 128). Näiteks kui müügitulupuhasrentaablus on 3%, kulub igast müügitulu eurost 97 senti kulude katmiseks ja 3 senti jääb investeringuteks ja dividendideks (Tikk, 2021a) See suhtarv annab ülevaate ettevõtte hinnapoliitika ja tegevuskulude juhtimise tõhususest (Rünkla, 2003, lk 67). Müügitulu puhasrentaabluse valem on järgmine (Nukka, 2018b):

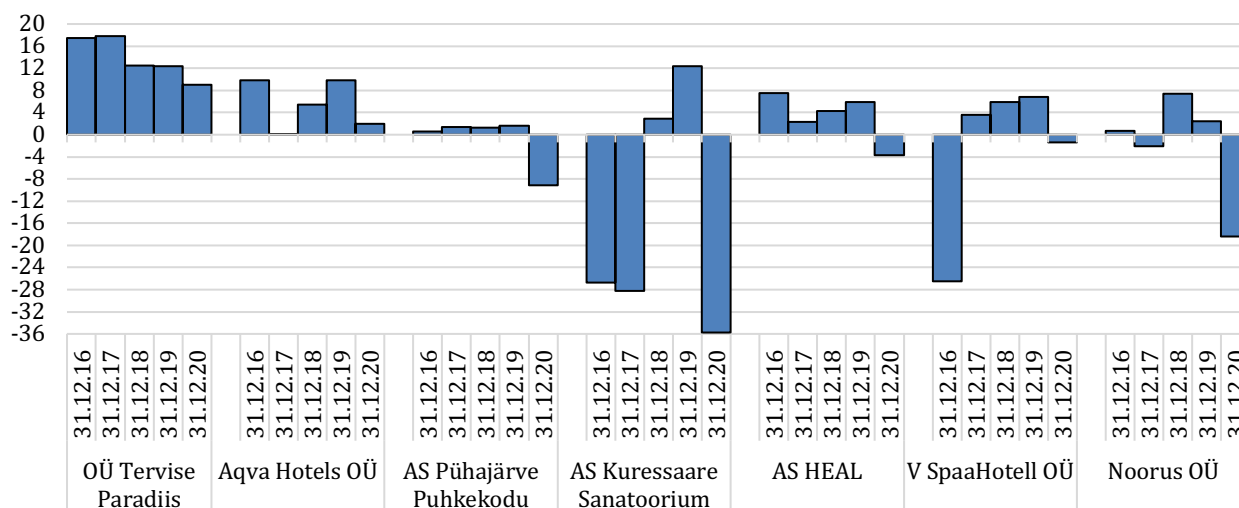
$$\text{Müügitulu puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügitulu}} * 100\% \quad (12)$$

Käiberentaablust leitakse nii puhaskasumi kui ka ärikasumi abil. (Kõomägi, 2006, lk 128) Ärikasum kajastab ettevõtte põhitegevuse tulemit, puhaskasum arvestab ka finantseerimisotsuste mõju. Sarnase käibe ärirentaablusega ettevõtetel võib käibe puhasrentaablus olla väga erinev. See sõltub ettevõtete finantseerimisotsustest, näiteks tasutud laenuintressidest (Sloog, 2008b). Käiberentaabluse suhtarv näitab, kuidas ettevõtte on suutnud kontrollida kulusid. Käibe puhasrentaablus iseloomustab majanduslike väljaminekute üldist taset. Käibe ärirentaablus iseloomustab äritegevuse tasuvust tervikuna. (Teearu & Krumm, 2005, lk 27) Käibe puhasrentaablus ja ärirentaablus on omavahel seotud: kui langeb üks, langeb ka teine (Maynard, 2013, lk 201-202).

Üldiselt, mida suurem on tulukus, seda parem, kuid hinnangu andmine sõltub ettevõtte tegevusalast (Hillier, *et al*, 2021, lk 72). Teenindusettevõtetes peaks selle suhtarvu väärtus olema 20% ringis (Kõomägi, 2006, lk 128). Silmas tuleb ka pidada, et müügitulu rentaablus ja koguvarade käive on omavahel pöördproportsioonis. Seetõttu ei saa ettevõtet ainult madala käiberentaabluse tõttu halvasti toimivaks lugeda. (Rünkla, 2003, lk 67) Näiteks kui alandada hindu, reeglina suureneb läbimüük, kuid väheneb kasumimarginaal (Hillier, *et al*, 2021, lk 72). Kui võrdluses teiste sama valdkonna ettevõtetega selgub, et ettevõtte käiberentaablus on madalam, tuleks uurida kasumiaruande kulude struktuuri, selgitada välja põhjus ning planeerida meetmed vastavate kululiikide kontrolli alla saamiseks (Sloog, 2008).

Käiberentaablus peaks ideaalsetes tingimustes olema aasta-aastalt sarnane, ega tohiks ka samal tegevusalal suurtes piirides kõikuda (Maynard, 2013, lk 200-201). Uuritavate ettevõtete müügitulu puhasrentaablus on olnud väga erinev ja ka aastased kõikumised on olnud suure amplituudiga (Joonis 17). Kõige stabiilsema müügitulu puhasrentaablusega ettevõtte valimis on TP, mille kasumimarginaal on 2017 aastal ainsana küündinud teoorias teenindusettevõtetele soovitatud 20% lähedale, kuid edasine trend on olnud negatiivne. Plusspoollel on viie aasta jooksul püsinud ka AH.

PP müügitulu puhasrentaablus on olnud varasematel aastatel kõige väiksem (vahemikus 0,6-1,6%). KS on olnud kahjumis kolmel korral. Samas 2018. aastal oli kasumimarginaal 2,9% ja vahetult enne kriisi 12,3%, mis on võrreldavate ettevõtete hulgas väga hea tulemus. HE müügitulu puhasrentaablus oli suurim 2016. aastal (7,5%). VS hotell alustas tegevust 2016. aasta detsembris ning kasumisse jõuti juba järgmisel aastal, mil müügitulu puhasrentaablus oli 3,5%. Sealt edasi on liigutud tõusvas joones kuni COVID-19 kriisini. NO kõige tulusam aasta vaadeldavas perioodis oli 2018, mil müügitulu puhasrentaablus kasvas 7,4%ni.



Joonis 17. Uuritavate ettevõtete müügitulu puhasrentaablus 2016-2020

Uuritavate ettevõtete puhaskasumi suhe müügitulusse on 2020. aastal võrreldes eelneva aastaga selgelt langenud (Joonis 17 lk 64; Tabel 8) Kõige enam KSil, NOI ja PPI ning kõige vähem TPI ja VSil. Horisontaalanalüüsist on teada, et kriisi tulemusel vähenes nii ettevõtete puhaskasum (-52,1% kuni -560,1%) kui ka müügitulu (-26,5% kuni 43,2%), kuid kokkuvõttes oli puhaskasumi langus suurem ja see põhjustas ka kasumimarginaali vähenemise.

Tabel 8. Uuritavate ettevõtete kasumi suhe müügitulusse 2019-2020 protsentides

Ettevõte	2019	2020	muutus
OÜ Tervise Paradiis	12,3	9,0	-3,3
Aqva Hotels OÜ	9,8	1,9	-7,9
AS Pühajärve Puhkekodu	1,6	-9,2	-10,8
AS Kuressaare Sanatoorium	12,3	-35,7	-48,0
AS HEAL	5,9	-3,7	-9,6
V SpaaHotell OÜ	6,8	-1,3	-5,5
Noorus OÜ	2,5	-18,4	-20,9

Seega spaahotellide kasumimarginaal on aastate jooksul kõikunud suurtes piirides ja jäänud enamasti alla 10%. Kõikide uuritud ettevõtete müügitulu puhasrentaablus 2020. aastal langes (-3,3% kuni -48%), kuna ettevõtete puhaskasum COVID-19 kriisi tingimustes vähenes.

Koguvara puhasrentaablus (*return on assets, ROA*) mõõdab puhaskasumi baasil ettevõtte varadesse tehtud investeeringute tasuvust. (Bõtskova & Teearu 1997, lk 26) Näitaja abil saab teada, mitu eurot (või muud rahaühikut) kasumit on teenitud igalt varasse paigutatud eurolt (Sloog, 2008a; Kõomägi, 2006, lk 127). Näiteks kui ROA on 6%, siis iga varadesse investeeritud euro toodab puhaskasumit 6 senti (Tikk, 2021a). Näitajat kasutatakse ettevõtte üldise tegevusefektiivsuse hindamiseks. Ettevõtte on efektiivne, kui suudab genereerida kasumit, ilma et varadesse tuleks paigutada liiga suuri summasid. (Bragg, 2005, lk 105-106) Arvestamisel tuleks kasutada mitte varade aastalõpu seisumaksumust, vaid keskmist maksumust, mis saadakse kui jooksva aasta ja eelmise aasta varade maksumuste summa jagada kahega (Schroeder, *et al*, 2014 lk 250). Seda on käesolevas töös ka tehtud. Koguvara puhasrentaabluse valem on (Nukka, 2018b):

$$\text{Koguvara puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmise koguvara}} * 100\% \quad (13)$$

Iga ettevõtte peaks varade tulukust maksimeerima. ROA saab jagada kaheks komponendiks: müügitulu puhasrentaablus (puhaskasum jagatud müügituluga) korda varade käibekordaja (müügitulu jagatud keskmise varade jääkmaksumusega). Varade rentablust saab suurendada kas kasvatades puhaskasumit või varade käibekordajat (Schroeder, *et al*, 2014, lk 252-253). Seega ettevõtetel, mis ei suuda saavutada kõrget varade rentablust, tuleb see korvata kiirema varade ringlusega (suurema läbimüügiga).

Uuritavate ettevõtete ROA järgib üldjoontes sama trendi (Tabel 9), mis müügitulu puhasrentaablus, kuna need näitajad on omavahel tihedalt seotud. TPI ja AHI, mis suutsid säilitada kriisaastal kasumlikkuse, on ROA positiivne, teistel valimis olevatel ettevõtetel on ROA 2020. aastal negatiivne. NO-l oli 2020. aastal valimis olevate ettevõtete hulgas suurim kahjum (Joonis 5 lk 27) ja väikseim keskmine koguvara (Joonis 1 lk 17), sellest ka nii madal ROA.

Efektiivsust suutsid kriisi esimesel aastal säilitada ettevõtted, mis vaatamata vähenenud müügitulule, teenisid kasumit. Väiksema koguvaraga ettevõtted nagu NO, VS, HE, aga ka KS ja PP koguvara puhasrentaablus tuli ikkagi negatiivne, sest ettevõtted ei suutnud piisavalt kulusid kärpida, et säilitada ettevõtte kasumlikkus. Samal ajal kui valimis olevate ettevõtete hulgas suurima bilansimahuga

spaahotellide, TP ja AH 2020. aasta ROA oli positiivne. Tavaolukorras on suure bilansimahuga ettevõtetel keerulisem kõrget ROA väärtust saavutada kui ettevõtetel, mille koguvara maht on väike.

Tabel 9. Uuritavate ettevõtete koguvara puhasrentaablus 2019-2020 protsentides

Ettevõtte	2019	2020	muutus
OÜ Tervise Paradiis	5,0	2,4	-2,6
Aqva Hotels OÜ	4,4	0,6	-3,7
AS Pühajärve Puhkekodu	0,5	-1,8	-2,3
AS Kuressaare Sanatoorium	4,9	-8,5	-13,4
AS HEAL	6,7	-2,5	-9,2
V SpaaHotell OÜ	16,9	-2,8	-19,6
Noorus OÜ	7,4	-39,6	-47,0

Varade rentaablus peaks ületama keskmist finantskulude intressimäära, muidu hakkab omakapitali rentaablus langema (Kõomägi, 2006, lk 126). TPl on pikaajaline laen SEB pangast intressiga 1,0%, mis tähendab, et ROA ületab 2020. aastal finantskulude intressimäära 1,4% võrra. AHl on pikaajalised laenud intressiga 10%, mis on 2020. aastal 9,4% kõrgem kui ettevõtte koguvara puhasrentaablus. Tegemist on ka kalleimate laenudega võrreldavate ettevõtete hulgas: PP on võõrkapitali kaasanud intressimääradega 2-5%, KS 2-4,9%, HE 1,95%, VS 1-3,95% ja NO 2-3,5%. Kõikidel ettevõtetel, mille ROA oli 2020. aastal negatiivne ületab finantskulude intressimäär koguvara puhasrentaablust.

Omakapitali puhasrentaablus (*return on equity*, ROE) näitab ettevõtte omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali tasuvust ehk mitu senti puhaskasumit teeniti aruandeperioodil igalt müügitulu eurolt ning on samuti üks ettevõtte juhtimise efektiivsuse mõõdupuu. Mida kõrgem on omakapitali rentaablus seda tulusamad on investeeringud antud ettevõttesse. Kuid see näitaja võib osutada ka sellele, et ettevõtte finantseerib tegevust suures ulatuses võõrkapitaliga ja on seetõttu kõrgema riskiga. Madal omakapitali rentaablus võib vastupidi viidata ettevõtte konservatiivsele rahanduspoliitikale. (Otsus-Carpenter, 2017; Bõtškova & Teearu 1997, lk 26-27) Omakapitali puhasrentaablust mõjutavad kasumimarginaal, varade käibekordaja ja omakapitali kordaja. Kui kasumimarginaal on väike või varasid kasutatakse ebaefektiivselt, ilmneb see vähenenud varade tasuvuses, mis omakorda tähendab madalamat omakapitali rentaablust. (Hillier, *et al*, 2021, lk 75) Omakapitali puhasrentaabluse valem on järgmine (Nukka, 2018b):

$$\text{Omakapitali puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmise omakapital}} * 100\% \quad (14)$$

Kui eelnevalt sai välja toodud, et kui finantskulude intressimäär ületab koguvarede puhاسrentaablust, hakkab omakapitali puhاسrentaablus langema siis nüüd on näha, et omakapitali puhاسrentaablus on 2020. aastal vähenenud kõikidel ettevõtetel (Tabel 10). Kaasa arvatud TPl, sest TP keskmine omakapital kasvas 3,3% samal ajal kui puhاسkasum vähenes -52,1%. COVID-19 piirangute aegne puhاسkasumi vähenemine tingis uuritavate ettevõtete omakapitali puhاسrentaabluse languse. NO ROE oli 2019. aastal 58,13%, kuid järgneval aastal oli ettevõtte kahjumis ja negatiivne oli ka omakapital, mistõttu suhtarvu ei ole võimalik leida.

Tabel 10. Uuritavate ettevõtete omakapitali puhاسrentaablus 2019-2020 protsentides

Ettevõtte	2019	2020	muutus
OÜ Tervise Paradiis	6,7	3,1	-3,6
Aqva Hotels OÜ	13,2	1,8	-11,5
AS Pühajärve Puhkekodu	0,7	-2,9	-3,6
AS Kuressaare Sanatoorium	25,4	-45,6	-71,0
AS HEAL	13,2	-4,9	-18,1
V SpaaHotell OÜ	76,2	-8,7	-84,9
Noorus OÜ	58,1	-	-

Ettevõtete tegevuse tasuvuse analüüsist selgus, et kõikide uuritud ettevõtete rentaabluse suhtarvud on 2020. aastal võrreldes 2019. aastaga langenud: müügitulu puhاسrentaablus -3,4% kuni -48%, ROA - 2,3% kuni -4,7% ja ROE -3,6 kuni 84,9%. Rentaabluse vähenemise põhjustas COVID-19 tingimustes tekkinud puhاسkasumi langus (-52% kuni -560%).

2.5 Järeldused ettevõtete finantsolukorra kohta

COVID-19 piirangute tõttu ei olnud spaahotellidel võimalik teenuseid ja kaupu tavapärasel määral müüa, mistõttu vähenes kõikide uuritud ettevõtete müügitulu -24 kuni -43%. Muud äritulud kasvasid 2020. aastal 2-30 korda tänu riiklikele toetustele. Makstud toetused ei korvanud ühegi ettevõtte puhul müügitulu kahanemist, kuid aitasid lühiajaliste kohustistega toime tulla.

Ettevõtted vähendasid kulusid peaaegu kõikidel kuluridadel, kuid kõige enam kärbiti 2020. aastal kaupade, toorme, materjalide ja teenuste kulu (-16,4 kuni -43%) ja tööjõukulu (-11,5 kuni -29,6%). COVID-19 piirangute tõttu nõudlus vähenes, mistõttu osteti sisse vähem kaupu ja teenuseid. Tööjõukulude vähendamiseks koondati kõigis ettevõtetes töötajaid (keskmiselt 18 töökohta taandatud täistööajale ühes ettevõttes) ja viies ettevõttes vähendati ka allesjäänud töötajatel töötasu. Mitte ükski ettevõtte ei suutnud kulusid kokku hoida selles määras kui langes COVID-19 piirangute tõttu nende müügitulu. Vaatamata riiklikele toetustele ja ulatuslikele kulude kärbetele, lõpetas seitsmest ettevõttest viis 2020. majandusaasta kahjumiga.

Seitsmest ettevõttest neljal vähenes 2020. aastal bilansi kogumaht (-4,7 kuni -32,3%). Bilansi aktiva poolel kahanesid vähenenud nõudluse tõttu debitoorsed nõuded ja varud ning passiva poolel väiksema nõudluse ning kulude kärpimise tõttu kreditoorsed võlad ning vähenenud müügitulu tõttu aruandeaasta kasum. COVID-19 kriisi esimesel aastal kaotasid võrreldes 2019. aastaga varade väärtust enam väikesema bilansimahuga ettevõtted, mis kiiresti muutuvates ettevõtluskeskkonnas olid haavatavamad. Suuremate ettevõtete varade väärtuse kasv oli COVID-19 piirangute tingimustes tagasihoidlik (0,1-1,8%).

Kriisi tingimustes on maksevõime säilitamiseks oluline omada tavapärasest suuremat raha tagavara. Neli ettevõtete seitsmest suutis 2020. aasta lõpuks raha kirjet suurendada (1,6-162,2%). Suurema rahapuhvri suutsid tekitada kolm suurema bilansimahuga ettevõtet. Kui riiklike piirangute tõttu ei saa teenuseid osutada ja müügitulu ei laeku, on raha kirjet võimalik suurendada kulusid kärpides, kohustisi ajatades ning riiklikke kriisitoetusi edukalt taotledes. Väikese bilansimahuga ettevõtete raha jääk 2020. aastal suurenes vähe või kahanes (-14,6 kuni -98,7%), mis viitab samuti, et nad ei suutnud piisavalt kiiresti muutuvatele oludele reageerida.

Kõigi valimis olevate ettevõtete nõuete ja ettemaksete kirje on 2020. aastal võrreldes eelneva perioodiga vähenenud -35 kuni -70%. Kuna kõikide uuritud ettevõtete müügitulu on samuti langenud, on nõuete ja ettemaksete vähenemine tingitud pigem varasemast väiksemast tegevusmahust, mille tingisid COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangud, kui ettevõtete karmistunud krediitpoliitikast.

Kõikide uuritud ettevõtete varude kirje bilansis on 2020. aastal samuti kahanenud (-5,6 kuni -47,4%). Varude väiksem maht osutab samuti varasest väikesemale tegevusmahule, mille tingisid COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangud. Lisaks tuli ettevõtetel maksevõime ja jätkusuutlikkuse tagamiseks kärpida kulusid. Mõningast mõju võis varudele avaldada ka soetusmaksumuse alanemine, sest COVID-19 kriisi tingimustes vähenes tarbijahinnaindeks 2020. aastal -0,4%. Käibevarad kokku kasvasid 2020. aastal kolmel suuremal ettevõttel (6,7-74,9%) ja kahanesid neljal väikesema bilansimahuga ettevõttel (-4,8 kuni -61,9%), mis viitab jällegi, et väikesemad ettevõtted olid muutustest enim mõjutatud.

Materiaalsed põhivarad moodustavad 2020. aastal uuritavate ettevõtete koguvaradest 48-98%. Horisontaalanalüüsist ilmnes, et viiel ettevõttel kriisi esimesel aastal materiaalsete põhivarade bilansiline väärtus langes (-3,0 kuni -14,5%) ja kahel ettevõttel kasvas (1,5-0,1%). Kuna olulisi materiaalse põhivara müüke 2020. aastal ei toimunud, tulenes vara väärtuse languse tavapärasest

amortisatsioonikulust. Samuti ilmnesevad erinevused ettevõtete juhtimisstrateegias: neli ettevõtet seitsmest vähendas ostude ja parenduste kulusid materiaalsesse põhivarasse (-41,9 kuni -89,7% võrreldes 2019. aastaga), mis vähendas nende ettevõtete põhivara jääkmaksumust, kolm ettevõtet seevastu otsustas COVID-19 piirangute tõttu tekkinud tööseisaku ajal suurendada investeeringuid (46,7-136,2%), mis suurendas nende materiaalse põhivara bilansilist jääkmaksumust.

Kohustiste kogusumma 2020. aastal suurenes neljal uuritava ettevõtte (1,1-4,8%) ja vähenes kolmel (-9,2 kuni -10,7%). Suurim osakaal ettevõtete kohustistest on pikaajalistel laenukohustistel, mis suurenesid neljal (2,1-26,5%) ja vähenesid kolmel ettevõtte (alla -0,1 kuni -100%). Lühiajalised laenukohustised 2020. aastal puudusid ühel ettevõtte, vähenesid kolmel (-24,6 kuni -79,7%) ja suurenesid kahel ettevõtte (2,4-7,9%). Lühiajalised kreditoorsed võlad ja ettemaksed 2020. aastal kõikidel vaadeldavatel ettevõtetel kahanesid (-1,6 kuni -26,5%). Seda kirjet mõjutas COVID-19 piirangutest tingitud nõudluse vähenemine (ettemaksed vähenesid), kulude kokkuhoid (võlad tarnijatele ja töövõtjatele vähenesid) ning maksuvõlgade suurenemine.

COVID-19 piirangute tulemusel langes ettevõtte varade väärtus ja kasvasid pikaajalised kohustised, mistõttu seitsmest ettevõtte viiel vähenes 2020. aastal omakapital (-1,7 kuni -207,8%). Netovara kasvas (1,8-3,2%) vaid neil kahel kõige suurema bilansimahuga ettevõtte, mis lõpetasid majandusaasta kasumiga. Kahel ettevõtte on omakapital langenud kriisi esimesel aastal alla Äriseadustikus kehtestatud miinimum piiri.

Vertikaalanalüüsist selgus, et kõikide uuritud ettevõtete bilanssides on põhivarade osakaal suurem, kui käibevarade osakaal (2020. aastal 60%-98%). Käibevara osakaalu suurendasid 2020. aastal need neli ettevõtet, mis suutsid kriisi tingimustes kasvatada raha jääki. Teistel käibevarade osakaal langes, sest kõik käibevarade komponendid vähenesid. Põhivarade osakaal kasvas 2020. aastal kolmes ettevõttes ning kasvu taga ei olnud mitte põhivarade absoluutväärtuse suurenemine, vaid koguvarade vähenemine COVID-19 piirangute tingimustes.

Omakapitali osakaal kasvas 2020. aastal kolmel ettevõtte (0,6-2,3% võrra), ei muutunud ühel ja vähenes kolmel ettevõtte (-1,5 kuni -41,4% võrra). Absoluutarvudes suurenes omakapital kriisi tingimustes vaid kahel ettevõtte seitsmest, mis viitab, et enamus uuritud ettevõtete jaoks ei olnud see aasta edukas.

Viiel ettevõtte seitsmest kriisi esimesel aastal lühiajaliste kohustiste osakaal bilansist vähenes (-0,2 kuni -10,8% võrra). COVID-19 piirangute tingimustes pidurdus ettevõtete majandustegevus, kärbiti kulusid kaupadele ja teenustele, koondati töötajaid ja vähendati tööjõukulusid. Kuigi maksuvõlad

juba kasvasid, ei olnud kriisi esimese aasta lõpuks lühiajalised kohustised kokku veel kuhjuma hakanud. Pikaajaliste kohustiste osakaal on 2020. aastal kasvanud kuuel ettevõttel seitsmest (neljal ettevõttel 0,2-3,3% võrra ja kahel ettevõttel 18,4-29,5% võrra. Enim kasvas pikaajaliste kohustiste osakaal neil kahel ettevõttel, mille likviidsusnäitajad on madalad, mis osutab, et need ettevõtted kasutavad pikaajalist laenu jooksvate kulude katteks, kuna COVID-19 piirangute tingimustes ei suudetud teenida piisavalt müügitulu.

Kasumiaruande kululiikide vertikaalanalüüsist selgus, et kaks kõige suurema osatähtsusega kulugruppi on 2020. aastal tööjõukulud (32-56,7% müügitulust) ja kaubad, toore, materjal ja teenused (18,8-63,8% müügitulust). Kuigi ettevõtted hoidsid 2020. aastal kulusid kokku, kasvas mõlema kululiigi osatähtsus müügitulust, sest COVID-19 piirangute kahanes tõttu müügitulu kiiremini kui kulusid suudeti kärpida.

Uuritud maksevõime näitajate alusel võib öelda, et COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute tingimustes on maksevõime halvenenud kolmel ja paranenud neljal ettevõttel. Ettevõtetel, millel oli suurem langus käibevarades, maksevõime 2020. aasta lõpuks halvenes ja millel oli suurem langus lühiajalistes kohustistes, maksevõime paranes. See tähendab, et paremas seisus olid ettevõtted, mis suutsid jõulisemalt kulusid kärpida. Puhaskäibekapital oli 2020. aasta lõpus positiivne vaid ühel ettevõttel ja lühiajalise võlgnevuse kattekordaja järgi oli ettevõtete maksevõime valdavalt nõrk. Kuna spaahotellide käibevarades on kõige suurema osakaaluga raha kirje, on maksevalmiduse kordaja tulemused siiski paremad, kui lühiajalise võlgnevuse kattekordaja ja puhaskäibekapitali puhul. Maksevalmiduse kordaja järgi, on 2020. aasta lõpu seisuga makseraskustes kaks uuritud ettevõtet, millel puudus raha olemasolevate kohustiste katmiseks. Ülejäänud peaksid toime tulema.

Võõrkapitali osakaal kogukapitalist on 2020. aasta lõpu seisuga optimaalne kahel ettevõttel, alla 50% on kolmel ettevõttel ja üle 70% on kahel ettevõttel. Võrreldes kriisi eelse ajaga on võlakordaja 2020. aastal kasvanud kõige enam just neil kahel ettevõttel, millel see näitaja oli ka varem juba üle 70%, sest ettevõtete kohustised on kasvanud samal ajal kui kogukapital on kahjumi tõttu vähenenud. Kolmel ettevõttel on võlakordaja COVID-19 tingimustes vähenenud ja ühel jäänud samale tasemele. Pikaajalise maksevõimega on probleeme samadel ettevõtetel, mille lühiajaline maksevõime on madal.

Kõikide ettevõtete kreditoorse võlgnevuse kestus päevades ületab 2020 aasta lõpus debitoorse võlgnevuse kestust, mis on ettevõtte seisukohast soodne. Neljal ettevõttel seitsmest on debitoorse võlgnevuse käibevälde negatiivne, mis viitab sellele, et ostjad maksavad teenuste eest pigem ette.

Raha laekumine on aeglustunud 2020. aastal vaid ühel ettevõttel. Kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitab aga, et raha väljaminek on samal ajal pikenenud 4-17 päeva. Põhivarade efektiivsus on kõikidel hõlmatud ettevõtetel 2020. aastal langenud ja selle taga on eelkõige COVID-19 piirangute tõttu järsult langenud müügitulu.

Kogu valimit iseloomustab ka rentaabluse vähenemine 2020. aastal. Analüüsist selgus, et müügitulu puhasrentaablus vähenes -3,4% kuni -48%, koguvara puhasrentaablus (ROA) langes -2,3% kuni -4,7% ja omakapitali rentaablus (ROE) vähenes -3,6 kuni 84,9%. Ühe ettevõtte puhul ei olnud võimalik 2020. aastal negatiivse omakapitali ja kahjumi tõttu ROEd arvutada. Rentaabluse langust põhjustas 2020. aastal COVID-19 tingimustes tekkinud puhaskasumi langus (-52% kuni -560%).

Ülaltoodud järeldused lühidalt kokkuvõttes.

- 1) COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute mõjul kõikide uuritud ettevõtete müügitulu järsult vähenes.
- 2) Riiklikud toetused ei korvanud ühegi ettevõtte puhul piirangute tõttu vähenenud müügitulu, kuid aitasid lühiajaliste kohustistega toime tulla.
- 3) Vähenenud nõudluse ja müügitulu järsu languse korral on maksevõime säilitamiseks kulude juhtimine hädavajalik. Kõik uuritud ettevõtted reageerisid müügitulu langusele ja vähendasid kulusid olulisel määral.
- 4) Enamik spaahotelle lõpetas 2020. majandusaasta kahjumiga, sest piirangute tingimustes kõikide ettevõtete müügitulu vähenes, kuid mitte ükski ettevõtte ei suutnud samas mahus kulusid kokku hoida.
- 5) COVID-19 kriisi esimesel aastal kaotasid varade väärtust väikesema bilansimahuga ettevõtted, mis olid kiiresti muutavas ettevõtluskeskkonnas haavatavamad.

Uuringu tulemuste põhjal võib öelda, et COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangud on avaldanud olulist mõju uuritud spaahotellide finantsmajanduslikule olukorrale. Vaatamata saadud riiklikele toetustele ja ettevõtete kriisis toime tulemiseks tehtud pingutustele on kõikide uuritud spaahotellide finantsmajanduslik olukord võrreldes varasemate aastatega halvenenud.

KOKKUVÕTE

Lõputöö eesmärk oli hinnata COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatudvalitud piirangute mõju valitud Eesti spaahotellide finantsmajanduslikule olukorrale. Selleks koostati lõputöö metoodika; tehti ülevaade finantsanalüüsi teoreetilistest alustest ja COVID-19 piirangutest Eestis; valiti turismiettevõtete finantsmajandusliku olukorra hindamiseks sobivad analüüsimeetodid ja finantssuhtarvud; analüüsiti turismiettevõtete 2016-2020 aasta majandusaasta aruannete andmete alusel ettevõtete finantsnäitajate muutuseid ning tehti analüüsi põhjal järeldused ettevõtete finantsmajandusliku olukorra muutuste kohta.

Andmete analüüsimiseks kasutati bilansi ja kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüsi ning valitud rahandussuhtarvude analüüsi meetodit. Valimis oli 7 ettevõtet: Aqva Hotels OÜ, AS Pühajärve Puhkekodu, AS HEAL, OÜ Tervise Paradiis, Noorus OÜ, V SpaaHotell OÜ, AS Kuressaare Sanatoorium. Valim moodustas 14% üldkogumist.

Töö tulemusena selgus, et COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatudvalitud piirangud on avaldanud olulist mõju valitud Eesti spaahotellide finantsmajanduslikule olukorrale. Kehtestatud piirangute tõttu ei olnud võimalik spaahotellidel kaupu ja teenuseid müüa, mistõttu vähenesid kõikide ettevõtete bilanssides nõuded ostjate vastu ja kasumiaruannetes müügitulu. Ettevõtetel oli küll võimalik taotleda kriisiga toimetulekuks toetusi, kuid makstud toetused ei korvanud ühegi ettevõtte puhul müügitulu kahanemist.

Tingimustes, kus piirangute tõttu müügitulu ei laeku, aga kohustised on vaja tasuda, asusid ettevõtted laiaulatuslikult kulusid kärpima ja võlgu ajatama. Kõige enam vähendati kaupade, toorme, materjalide ja teenuste kulurida ning tööjõukulusid, sest need on suurima osakaaluga kulugrupid ja andsid ka absoluutarvudes suurima kokkuhoiu. Kui piirangute tõttu on teenuste müük vähenenud, ostetakse vähem sisse kaupu ja teenuseid. Nii vähenesid kõikide uuritud ettevõtete bilanssides varude kirje ja lühiajalised kreditoorsed kohustised. Tööjõukulude kärpimiseks koondati kõigis ettevõtetes töötajaid: keskmiselt 18 töökohta taandatuna täistööajale ühes ettevõttes, seitsmes uuritud spaahotellis kokku 128 töökohta. Lisaks vähendati üle poolte ettevõtetes allesjäänud töötajatel töötasu. Mitte ükski ettevõtte ei suutnud kulusid kokku hoida samas mahu kui langes COVID-19 piirangute tõttu ettevõtete põhitegevuse müügitulu. Vaatamata riiklikele toetustele ja ulatuslikele kulude kärbetele, lõpetas seitsmest ettevõttest viis 2020. majandusaasta kahjumiga ja kahel ettevõttel langes omakapital alla Äriseadustikus kehtestatud miinimum piiri.

Enam kui pooltel ettevõtetel vähenes varade kogumaht. Seda mõjutasid enim bilansi aktiva poolel piiratud tegevuse ja kulud kärpimise tagajärjel vähenenud debitoorsed nõuded ja varud ning passiva poolel vähenenud kreditoorsed võlad ning müügitulu languse tõttu vähenenud aruandeaasta kasum. COVID-19 kriisi esimesel aastal kaotasid võrreldes 2019. aastaga varade väärtust enam väikesema bilansimahuga ettevõtted, mis kiiresti muutuvast ettevõtluskeskkonnas olid haavatavamad.

Lühiajalise maksevõime analüüs näitas, et 2020. aasta lõpus oli makseraskustes seitsmest uuritud ettevõttest kaks, millel puudus raha olemasolevate kohustiste katmiseks. Võõrkapitali osakaal kogukapitalist oli 2020. aasta lõpu seisuga optimaalne kahel ettevõttel, alla 50% kolmel ettevõttel ja üle 70% kahel ettevõttel. Võõrkapitali osakaal on kriisi esimesel enim kasvanud just neil kahel ettevõttel, millel see oli juba varem tunduvalt kõrgem kui ekspertide soovitatud 70% ja tegemist on samade ettevõtetega, millel on probleem ka lühiajalise maksevõimega. Ülejäänud ettevõtted peaksid oskusliku finantsjuhtimise korral olemasolevate kohustistega toime tulema.

Efektiivsuse suhtarvude analüüsist selgus, et kõikide uuritud ettevõtete kreditoorse võlgnevuse kestus päevades ületas 2020. aasta lõpus debitoorse võlgnevuse kestust, mis on spaahotellide maksevõime seisukohast hea. Raha laekumine on aeglustunud kriisi tingimustes vaid ühel ettevõttel, samal ajal kui raha väljaminek on pikenenud kõikidel ettevõtetel, mis on kokkuvõttes samuti soodne olukord. Kuna COVID-19 piirangute tõttu vähenes oluliselt ettevõtete müügitulu, on kõikide uuritud spaahotellide põhivarade efektiivsus 2020. aastal langenud.

COVID-19 piirangute tõttu langenud müügitulu ja vähenenud kasum põhjustas ka kõikide ettevõtete rentaablu languse 2020. aastal. Analüüsist selgus, et vähenes nii müügitulu puhasrentaablus, koguvara puhasrentaablus kui ka omakapitali rentaablus. Seega, vaatamata saadud riiklikele toetustele ja ettevõtete kriisis toime tulemiseks tehtud pingutustele on kõikide valimisse kaasatud spaahotellide finantsmajanduslik olukord 2020 aastal, võrreldes varasemate aastatega, COVID-19 leviku tõkestamiseks kehtestatud piirangute mõjul halvenenud.

Lõputöö tulemuste ja järelduste kokkuvõtte saadetakse kõigile valimis olnud ettevõtetele ning Eesti Spaaliidule ja Eesti Hotellide ja Restoranide Liidule. Selle abil saavad ettevõtete juhid ja muud huvigrupid võrrelda konkureerivate ettevõtte tulemusi ning kujundada järeldustele tuginedes strateegia ja tegevusplaani tulevaste kriisidega toimetulekuks.

SUMMARY

The coronavirus arrived to Estonia at the end of February 2020, and since March, the restrictions, imposed to prevent the spread of this infectious disease, have significantly hindered the normal economic activities of companies. Tourism-related services, such as hotels, restaurants and spas, have suffered the most.

The title of the dissertation is "The Impact of COVID-19 Restrictions on the Financial Situation of Selected Estonian Spa Hotels." The aim of the study is to assess the impact of the restrictions established to prevent the spread of COVID-19 on the financial situation of selected Estonian spa hotels. In order to achieve this goal, the following tasks have been set:

- 1) to compile the methodology of the dissertation;
- 2) to make an overview of the theoretical bases of financial analysis and the restrictions of COVID-19 in Estonia;
- 3) to select appropriate methods of analysis and financial ratios for assessing the financial situation of tourism enterprises;
- 4) to identify and analyze changes in the financial indicators of tourism enterprises on the basis of the data of the annual reports for 2017-2020;
- 5) to draw conclusions on the financial situation of enterprises on the basis of the analysis.

Thus, the work consists of the theoretical foundations of financial analysis and the results of empirical research. A purposive sample has been prepared for the dissertation. There are about 50 spa hotels in Estonia. The sample includes 7 companies located in different regions of Estonia. The main data sources of the dissertation are the annual reports of chosen tourism companies for 2017-2020. The methods of horizontal analysis, vertical analysis and analysis of selected financial ratios were used to analyze companies' balance sheets and income statements. In the course of the work, the data of the sampled companies has been examined at different points in time and the changes in the indicators over time have been analyzed.

The study revealed that, despite the public subsidies received and the efforts made by companies to cope with the crisis, the financial situation of all the spa hotels in the sample has deteriorated in 2020 compared to previous years due to restrictions imposed to prevent the spread of COVID-19.

VIIDATUD ALLIKAD

- Aruste, V. (2007). *Finantsanalüüs. Vastused igapäevastele küsimustele*. Haabneeme: Forenica OÜ.
- Bragg, S. M. (2005). *Uus finantsjuhtimise käsiraamat*. Tallinn: Fontese Kirjastus OÜ.
- Bõtškova, J., Teearu, A. (1997). *Ärirahandus*. Tallinn: Coopers & Lybrand.
- Eesti Spaade kategooriad. (s.a). Kasutamise kuupäev: 23.01.2021, allikas Eesti Spaaliit:
<https://www.estonianspas.eu/et/meist/spaa-hotellide-jargunouded/>
- Eriolukorra juhi korraldus seoses avalikuks kasutamiseks mõeldud asutustele kehtestatavate piirangutega. (2020). Peaministri korraldus nr 29; Viimati muudetud 18.05.2020.
Kasutamise kuupäev: 10.11.2020, allikas Vabariigi Valitsus:
<https://www.valitsus.ee/et/eriolukord-eestis>
- Grima, O. (2017). *Basic Guide: Pocket handbook on financial control*. [E-õpik]. Capito.
Kasutamise kuupäev: 09.02.2021, allikas: <https://www.captio.com/blog/financial-control-definition-objectives-and-implementation>
- Higgins, R.C. (2012). *Analysis for Financial Management* tenth edition. Singapore: McGraw Hill.
- Hiller, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., Jordan, B. (2021). *Corporate Finance: Fourth European Edition*. London: McGraw-Hill Education.
- Hirsjärvi, S., Huttunen, J. (2005). *Sissejuhatas kasvatusedusse*. Tallinn: AS Medicina.
- Ilisson, R. (2004). *Finantsanalüüs ja planeerimine*. Tallinn: OÜ Nõu.
- Kakkar, S. (2021). *The Outbreak of Sars-Cov-2 (Covid-19): Impact on International Tourism*.
Journal of Globalization Studies, 12(1), 145–158.
- Karu, S., Zirnask, V. (2001). *Rahakäibe juhtimine II*. Tartu: Rafiko.
- Kukke, A. (2018). *Kuidas minevikuandmete abil tulevikus käivet kasvatada?* Kasutamise kuupäev: 12.02.2021, allikas Finantsuudised:
<https://www.finantsuudised.ee/uudised/2018/02/16/kuidas-minevikuandmete-abil-tulevikus-kaivet-kasvatada>
- Kuusik, R. (2017). *Ettevõtte likviidsuse analüüsimisel ja juhtimisel kasutatavad suhtarvud*.
Kasutamise kuupäev: 15.02.2021, allikas Raamatupidamis- ja maksuinfoportaal:
<https://www.rmp.ee/raamatupidamine/raamatupidamine-yldiselt/ettevotte-likviidsuse-analuusimisel-ja-juhtimisel-kasutatavad-suhtarvud-2010-04-12>
- Kõomägi, M. (2006). *Ärirahandus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Käpp, A., Ratnik, J., Karing, K., Sarapuu, O., Kana, A. (2020). *Turismisektori ühispoordumine valitsusele säilitamiseks töökohti ja rahvusvahelist konkurentsivõimet*. Kasutamise kuupäev:

- 12.03.2022, allikas Eesti turismi- ja reisifirmade liit: <https://etfl.ee/2020/08/turismisektori-uhispoordumine-valitsusele-sailitamaks-tookohti-ja-rahvusvahelist-konkurentsivoimet/>
- Lees, M. (2022). *Kai Realo: Kai Realo: teatud valdkondades on oodata hääbumist või pankrotilainet*. Kasutamise kuupäev: 31.01.2022, allikas Postimees. Majandus: <https://majandus.postimees.ee/7436588/kai-realo-teatud-valdkondades-on-oodata-haabumist-voi-pankrotilainet>
- Leesment, M. (2021). *Kui palju on turismisektor kaotanud käibes ja töösuhete arvus?* Kasutamise kuupäev: 12.03.2022, allikas Statistikaamet: <https://www.stat.ee/et/uudised/kui-palju-turismisektor-kaotanud-kaibes-ja-toosuhete-arvus>
- Maynard, J. (2013). *Financial Accounting, Reporting & Analysis*. Oxford: Oxford University Press.
- Mägi, M. (2020). *Ettevõtte likviidsuse ja rahavoo juhtimine kriisi tingimustes*. Kasutamise kuupäev: 12.03.2021, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2020/03/25/ettevotte-likviidsuse-ja-rahavoo-juhtimine-kriisi-tingimustes>
- Nukka, A. (2018a). Finantsanalüüs: mineviku tõlgendus annab juhised tulevikuks I osa. *RP: Raamatupidamise praktik*, 127, 10–13.
- Nukka, A. (2018b). Finantsanalüüs: mineviku tõlgendus annab juhised tulevikuks II. *RP: Raamatupidamise praktik*, 128, 10–12.
- Otsus-Carpenter, M. (2017). *Finantsanalüüs selgitab ettevõtte probleemid ja eelised*. Kasutamise kuupäev: 01.12.2020, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2017/02/07/finantsanaluuus-selgitab-ettevotte-probleemid-ja-eelised>
- Peterson, M. (2000). *Finantsanalüüs: finantsjuhtimine, kapitaliturud ja intressimäärad, finantsaruanded, finantssuhtarvud*. Tallinn: Kirjastus Külim.
- Raamatupidamise seadus*. (20.11.2002). Viimati muudetud 15.03.2019. Kasutamise kuupäev: 17.10.2021, allikas Riigi Teataja: <https://www.riigiteataja.ee/akt/125052012016>
- Raamatupidamise Toimkonna Juhend 2. Nõuded informatsiooni esitusviisile raamatupidamise aastaaruandes*. (2020). Raamatupidamise Toimkond. Kasutamise kuupäev: 19.12.2021, allikas: <https://www.rahandusministeerium.ee/et/easb/aruandluskorraldus>
- Raamatupidamise Toimkonna Juhend 5. Materiaalsed ja immateriaalsed põhivarad*. (2020). Raamatupidamise Toimkond. Kasutamise kuupäev: 20.03.2022, allikas: <https://www.rahandusministeerium.ee/et/easb/aruandluskorraldus>
- Raudsepp, V. (1999). *Finantsjuhtimise alused*. Tallinn: Kirjastus Külim.

- Rego, A., Võimre, U., Siling, S. (2015). *Omakapitali miinimumnõue ja netovara taastamine*. Kasutamise kuupäev: 08.01.2021, allikas RMP.ee: <https://www.rmp.ee/raamatupidamine/raamatupidamine-yldiselt/omakapitali-miinimumnoue-ja-netovara-taastamine-2015-06-16>
- Riigiabi ja vähese tähtsusega abi register. (2022). Kasutamise kuupäev: 14.01.2022, allikas Rahandusministeerium: <https://www.fin.ee/riigihanked-riigiabi-osalused-kinnisvara/riigiabi-riigipiiri-uletamise-ajutine-piiramine-covid-19-haigust-pohjustava-koroonaviiruse-leviku-tottu>. (15.03.2020), Vabariigi Valitsuse korraldus nr 78; Viimati muudetud 18.05.2020. Kasutamise kuupäev: 10.11.2020, allikas Vabariigi Valitsus: <https://www.valitsus.ee/et/eriolukord-eestis>
- Robinson, T. R., Henry, E., Pirie, W. L., Broihahn, M. A. (2015). *International financial statement analysis*. New Jersey: CFA Institute.
- Rootalu, K. (2021). *Mis on saanud koroonakriisis majutuse ja toitlustuse alal töö kaotanutest?* Kasutamise kuupäev: 21.01.2021, allikas Statistikaamet: <https://www.stat.ee/et/uudised/mis-saanud-koroonakriisis-majutuse-ja-toitlustuse-alal-too-kaotanutest>
- Rünkla, J. (2003). *Ärianalüüs*. Tallinn: Kirjastus Külim.
- Saarniit, A. Strikholm B., Branten, E., Kirpson, G., Ljadov, H., Oja, K., Urke, K., Matsulevitš, L., Viilmann, N., Soosaar, O., Kattai, R., Pert, S., Kimmel, T., Raudsaar, T. *Rahapoliitika ja Majandus 4/2019*. Kasutamise kuupäev: 22.01.2021, allikas: Eesti Pank <https://www.eestipank.ee/publikatsioon/rahopoliitika-ja-majandus/2019/rahopoliitika-ja-majandus-42019>
- Sauga, A. (2017). *Statistika õpik majanduseriala üliõpilastele*. Tallinn: TTÜ kirjastus.
- Schroeder, R.G., Clark, M. W., Cathey, J. M. (2014). *Financial Accounting Theory and Analysis*. USA: John Wiley & Sons, Inc.
- Sloog, U. (2008a). *Milline on finantssuhtarvude roll varajaste hoiatusmärkidena ja kuidas suhtarvused tõlgendada?* Kasutamise kuupäev: 05.01.2021, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2008/08/27/milline-on-finantssuhtarvude-roll-varajaste-hoiatusmarkidena-ja-kuidas-suhtarvused-tolgendada>
- Sloog, U. (2008b). *Milline on finantssuhtarvude roll... 2.osa*. Kasutamise kuupäev: 07.01.2021, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2008/09/03/milline-on-finantssuhtarvude-roll-2-osa>
- Statistikaameti andmebaas (2021). *RAA0050: Sisemajanduse koguprodukt maakonna järgi*. Kasutamise kuupäev: 15.12.2021, allikas Statistikaamet: <https://andmed.stat.ee/et/stat>

- Statistikaameti andmebaas.* (2022a). *TU410: Majutus-, toithustus- ja turismiteenuste müük.*
Kasutamise kuupäev: 12.03.2022, allikas Statistikaamet: <https://andmed.stat.ee/et/stat>
- Statistikaameti andmebaas.* (2022b). *IA001: Tarbijahinnaindeksi muutus võrreldes eelmise astaga.*
Kasutamise kuupäev: 13.03.2022, allikas Statistikaamet: <https://andmed.stat.ee/et/stat>
- Statistikaameti andmebaas.* (2022c). *PA001: Keskmine brutopalk, tööjõukulu, töötatud tunnid ja töötajate arv tegevusalarühma järgi.* Kasutamise kuupäev: 24.03.2022, allikas Statistikaamet: <https://andmed.stat.ee/et/stat>
- Subramanyam, K. R., Wild, J. J. (2009). *Financial Statement Analysis*. Singapore: McGraw-Hill International Editions.
- Tearu, A., Krumm, E. (2005). *Ettevõtte finantsjuhtimine*. Tallinn: Kirjastus Pegasus.
- Tearu, K. (2019). *Kasum on, aga raha napib?* Kasutamise kuupäev: 17.01.2021, allikas Robby&Bobby: <https://robbybobby.ee/finantsjuhtimine/kasum-on-kuid-raha-pole-voi-vastupidi/>
- Tikk, J. (2016). *Finantsarvestus*. Tallinn: Valgus.
- Tikk, J. (2021a). *Rentaablus majandusüksuse jätkusuutlikkuse indikaatorina*. Kasutamise kuupäev: 23.02.2021, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/01/25/rentaablus-majandusüksuse-jatkusuutlikkuse-indikaatorina>
- Tikk, J. (2021b). *Maksevõime ja selle juhtimine*. Kasutamise kuupäev: 26.02.2021, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/01/04/maksevoime-ja-selle-juhtimine>
- Tooman, H. (2012). *EAS Turismiarenduskeskuse ja MTÜ Eesti Terviseturismi Ühenduse lähteülesande täitmisest terviseturismi valdkonnas*. Tartu Ülikooli Pärnu kolledž. Kasutamise kuupäev: 23.01.2021, allikas Puhka Eestis: <https://www.puhkaeestis.ee/et/uuringud-ja-ulevaated/uuringud-eestis>
- Töötasu hüvitis.* (2021). Kasutamise kuupäev: 12.01.2021, allikas Töötukassa: <https://www.tootukassa.ee/et/statistika-ja-uuringud/peamised-statistilised-naitajad/tootasu-huvitis>
- Udras, U. (2006). *Finantsanalüüs hoiab laeva kursil*. Kasutamise kuupäev: 17.01.2021, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2006/03/23/finantsanalüüs-hoiab-laeva-kursil>
- Valitsuse kommunikatsioonibüroo. (2020a). *Eriteade: Valitsus kinnitas pärast eriolukorda edasi kehtivad piirangud ja leevendused*. Kasutamise kuupäev: 20.01.2021, allikas:

- <https://www.kriis.ee/et/uudised/eriteade-valitsus-kinnitas-parast-eriolukorda-edasi-kehtivad-piirangud-ja-leevendused>
- Valitsuse kommunikatsioonibüroo. (2020b). *Valitsus kiitis heaks uute Ida-Virumaa ja üle-eestiliste piirangute korralduse*. Kasutamise kuupäev: 10.01.2021, allikas: <https://www.kriis.ee/et/uudised/valitsus-kiitis-heaks-uute-ida-virumaa-ja-ule-eestiliste-piirangute-korralduse>
- Valitsuse kommunikatsioonibüroo. (2020c). *Valitsus kehtestab Harjumaal Ida-Virumaaga sarnanevad piirangud ja leppis kokku täiendavad toetusmeetmed*. Kasutamise kuupäev: 23.01.2021, allikas: <https://www.kriis.ee/et/uudised/valitsus-kehtestab-harjumaal-ida-virumaaga-sarnanevad-piirangud-ja-leppis-kokku-taiendavad>
- Valitsuse kommunikatsioonibüroo. (2021). *Kõik hetkel kehtivad piirangud* (viimati uuendatud 30.11.2021). Kasutamise kuupäev: 06.01.2022, allikas: <https://kriis.ee/kriisi-juhtimine-kusimused-ja-vastused/kriisi-juhtimine/hetkel-kehtivad-piirangud>
- Võlaõigusseadus* (26.09.2001). Viimati muudetud 24.01.2021. Kasutamise kuupäev: 21.03.2022, allikas Riigi Teataja: <https://www.riigiteataja.ee/akt/108122021011?leiaKehtiv>
- Õunapuu, L. (2014). *Kvalitatiivne ja kvantitatiivne uurimisviis sotsiaalteadustes*. [E-õpik]. Tartu Ülikool. Kasutamise kuupäev: 16.11.2020, allikas: <https://dspace.ut.ee/handle/10062/36419>
- Õunapuu, L., (2012) *Valimid kvantitatiivsetes ja kvalitatiivsetes uurimustes*. [E-õpik]. Tartu Ülikool. Kasutamise kuupäev: 22.01.2021, allikas: <https://dspace.ut.ee/bitstream/handle/10062/27764/index.html>
- Ärianalüüs võib anda tiivad*. (2018). Kasutamise kuupäev: 16.01.2021, allikas: Finantsuudised: <https://www.finantsuudised.ee/uudised/2018/02/28/arianaluus-voib-anda-tiivad>
- Äriseadustik* (15.02.1995). Viimati muudetud 23.02.2022. Kasutamise kuupäev: 22.03.2022, allikas Riigi Teataja: <https://www.riigiteataja.ee/akt/123112021002?leiaKehtiv>

LISAD

Lisa 1. Eesti spaahotellid.....	81
Lisa 2. Valimisse kaasatud ettevõtted ja hinnatud kriteeriumid.....	83
Lisa 3. OÜ Tervise Paradiis bilanss 2016-2020	84
Lisa 4. OÜ Tervise Paradiis kasumiaruanne 2016-2020.....	85
Lisa 5. Aqva Hotels OÜ bilanss 2016-2020.....	86
Lisa 6. Aqva Hotels OÜ kasumiaruanne 2016-2020.....	87
Lisa 7. AS Pühajärve Puhkekodu bilanss 2016-2020	88
Lisa 8. AS Pühajärve Puhkekodu kasumiaruanne 2016-2020	89
Lisa 9. AS Kuressaare Sanatoorium bilanss 2016-2020	90
Lisa 10. AS Kuressaare Sanatoorium kasumiaruanne 2016-2020	91
Lisa 11. AS HEAL bilanss 2016-2020.....	92
Lisa 12. AS HEAL kasumiaruanne 2016-2020.....	93
Lisa 13. V SpaaHotell OÜ bilanss 2016-2020	94
Lisa 14. V SpaaHotell OÜ kasumiaruanne 2016-2020	95
Lisa 15. Noorus OÜ bilanss 2016-2020	96
Lisa 16. Noorus OÜ kasumiaruanne 2016-2020.....	97
Lisa 17. Suhtarvud.....	98

Lisa 1. Eesti spaahotellid

Nr	Nimi	Asukoht	Koduleht	ESL
1	Aqva Hotel & Spa	Rakvere	www.aqvahotels.ee	-
2	Arensburg Boutique Hotel & Spa	Kuressaare	arensburg.ee	-
3	Cantervilla Lossi Spaa	Kanepi	cantervilla.ee	-
4	Dorpati hotelli spaa	Tartu	www.dorpat.ee	-
5	Energia Öko-Spa	Suure-Jaani	www.energiatalu.ee	-
6	Estonia Medical Spa Hotel	Pärnu	www.spaestonia.ee	+
7	Estonia Resort Hotel & Spa	Pärnu	www.spaestonia.ee	+
8	Fra Mare Thalasso Spa	Haapsalu	www.framare.ee	+
9	Georg Ots Spa Hotell	Kuressaare	www.gospa.ee	-
10	Grand Rose SPA Hotell	Kuressaare	grandrose.ee	-
11	Hedon SPA & Hotel	Pärnu	www.hedonspa.com	-
12	Hilton Tallinn Park hotelli eforea SPA	Tallinn	www.eforeaspa.ee	-
13	Hotell Saaremaa Spa	Saaremaa	www.saarehotell.ee	-
14	Johan SPA Hotel	Kuressaare	www.johan.ee	-
15	Jänedä Lõõgastuskeskus Spa	Tapa	janedaturism.ee	-
16	Kalev SPA Hotell & Veekeskus	Tallinn	www.kalevspa.ee	+
17	Kubija hotell-loodusspaa	Võru	www.kubija.ee	+
18	LaSpa	Laulasmaa	www.laspa.ee	-
19	Lavendel Spa Hotell	Viimsi	www.spahotellavendel.ee	+
20	Loodus BioSPA loodusravikeskus	Luunja	www.loodus.net	-
21	Lossispaa Wagenküll	Tõrva	www.wagenküll.ee	+
22	Meresuu Spa & Hotell	Narva-Jõesuu	www.meresuu.ee	-
23	Metropol Spa Hotel	Tallinn	www.metropol.ee	-
24	Mäetaguse Mõisa Hotell & SPA	Mäetaguse	moisahotell.ee	-
25	Narva-Jõesuu spa & sanatoorium	Narva-Jõesuu	www.narvajoesuu.ee	-
26	Paide SPA hotell	Paide	paidespa.ee	-
27	Park Inn by Radisson Meriton Conference & Spa Hotel Tallinn	Tallinn	www.radissonhotels.com	-
28	Pesa hotelli minispaa sõstar	Põlva	www.kagureis.ee	-
29	Pirita Marina Hotel & SPA	Tallinn	piritamarina.ee	-
30	Pädaste mõisa spaa	Muhu	www.padaste.ee	-

Nr	Nimi	Asukoht	Koduleht	ESL
31	Pühajärve Spa & Puhkekeskus	Otepää	www.pyhajarve.com	+
32	Pürovel Spa & Sport Swissôtel Tallinn	Tallinn	www.swissotel.com	-
33	Saka mõis	Toila	www.saka.ee	-
34	Spa Hotel Laine	Haapsalu	www.laine.ee	+
35	Spa Hotell Meri	Kuressaare	www.saaremaaspahotels.eu	-
36	Spa Hotell Rüütli	Kuressaare	www.saaremaaspahotels.eu	-
37	Strand SPA & Conference Hotel	Pärnu	www.strand.ee	-
38	Taastusravi & Hotell Wasa	Pärnu	www.wasa.ee	-
39	Tallink Spa & Conference Hotel	Tallinn	tallinkhotels.com	-
40	Tallinn Viimsi Spa	Viimsi	www.spatallinn.ee	-
41	Telegraaf Spaa	Tallinn	www.telegraafhotel.com	-
42	Tervis ravispaahotell	Pärnu	www.spatervis.ee	-
43	Tervise Paradiis Spaahotell & Veekeskus	Pärnu	www.terviseparadiis.ee	+
44	Three Apples Spa Noorus hotels	Narva-Jõesuu	www.noorusspahotel.com	+
45	Toila Spa Hotell wellness keskus orhidee	Toila	www.toilaspaa.ee	-
46	V Spaa- & Konverentsihotell	Tartu	vspahotel.ee	+
47	Vihula Mõisa öko-SPA	Haljala	www.vihulamanor.com	-
48	Viiking Spa Hotel	Pärnu	www.viiking.ee	-
49	von Stackelberg Hotel Zen SPA	Tallinn	www.vonstackelberghotel.com	+
50	Värskä Kuurortravikeskus	Setomaa	www.spavarska.ee	+
51	Wasa Resort spahotell	Pärnu	wasahotels.ee	-

(Allikas: Puhka Eestis Eesti ametlik turismiinfo, Eesti Spaaliit (ESL), ettevõtete kodulehed)

Lisa 2. Valimisse kaasatud ettevõtted ja hinnatud kriteeriumid

Ettevõte	Aqva Hotels OÜ	AS Püha- järve Puhke- kodu	AS HEAL	Tervise Paradiis OÜ	Noorus OÜ	V Spaa Hotell OÜ	AS Kures- saare Sanatoo- rium
Asukoht	Rakvere	Otepää	Haapsalu	Pärnu	Narva- Jõesuu	Tartu	Kures- saare
MAA 2016-2019	+	+	+	+	+	+	+
MA algus	01.01.	01.01.	01.01.	01.01.	01.01.	01.01.	01.01.
KA skeem	1	1	1	1	1	1	1
Peamine tegevusala, 2019	Hotellid (55101)	Hotellid (55101)	Hotellid (55101)	Hotellid (55101)	Hotellid (55101)	Hotellid (55101)	Hotellid (55101)
Restoran	+	+	+	+	+	+	+
Vee- ja saunakeskus	+	+	+	+	+	+	+
Spaa- ja iluteenused	+	+	+	+	+	+	+
Müügi tulu, 2019	6688739	2914908	3007458	6546154	6705004	5563396	2553513
Keskmine töötajate arv, 2019	148	84	96	131	199	88	75
Numbri- tubade arv	120	99	115	ca 122 (244 voodit)	184	86	ca 201 (402 voodit)

(Allikas: ettevõtete majandusaasta aruanded, ettevõtete kodulehed)

Lisa 3. OÜ Tervise Paradiis bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	1 164 222	444 107	421 591	506 254	339 667
Nõuded ja ettemaksed	44 059	127 001	142 153	147 109	125 641
Varud	138 325	198 645	167 569	155 318	170 245
Kokku käibevarad	1 346 606	769 753	731 313	808 681	635 553
Põhivarad					
Materiaalsed põhivarad	14 766 174	15 359 443	15 322 799	14 576 745	14 935 253
Immateriaalsed põhivarad	87 683	49 886	29 971	31 430	30 076
Kokku põhivarad	14 853 857	15 409 329	15 352 770	14 608 175	14 965 329
Kokku varad	16 200 463	16 179 082	16 084 083	15 416 856	15 600 882
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	3 033 242	306 276	306 276	306 276	1 296 276
Võlad ja ettemaksed	580 943	789 529	796 402	578 416	627 811
Kokku lühiajalised kohustised	3 614 185	1 095 805	1 102 678	884 692	1 924 087
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	0	2 884 064	3 190 340	3 496 616	3 802 892
Kokku pikaajalised kohustised	0	2 884 064	3 190 340	3 496 616	3 802 892
Kokku kohustised	3 614 185	3 979 869	4 293 018	4 381 308	5 726 979
OMAKAPITAL					
Osakapital nimiväärtuses	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000
Kohustuslik reservkapital	3 500	3 500	3 500	3 500	3 500
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	12 160 713	11 352 565	10 997 048	9 835 403	8 752 102
Aruandeaasta kasum (kahjum)	387 065	808 148	755 517	1 161 645	1 083 301
Kokku omakapital	12 586 278	12 199 213	11 791 065	11 035 548	9 873 903
Kokku kohustised ja omakapital	16 200 463	16 179 082	16 084 083	15 416 856	15 600 882

Lisa 4. OÜ Tervise Paradiis kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	4 314 479	6 546 154	6 025 568	6 500 504	6 196 939
Muud äritulud	265 720	23 073	24 912	25 237	20 846
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-1 473 358	-2 231 340	-2 135 309	-2 223 964	-2 094 499
Mitmesugused tegevuskulud	-488 015	-796 941	-765 570	-793 810	-765 152
Tööjõukulud	-1 521 986	-1 968 193	-1 837 974	-1 797 252	-1 704 911
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-678 094	-630 775	-519 044	-501 308	-507 678
Muud ärikulud	-138	-60	-190	-2 502	-2 225
Ärikasum (kahjum)	418 608	941 918	792 393	1 206 905	1 143 320
Intressikulud	-31 613	-33 818	-36 923	-45 291	-60 051
Muud finantstulud ja -kulud	70	48	47	31	32
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	387 065	908 148	755 517	1 161 645	1 083 301
Tulumaks	0	-100 000	0	0	0
Aruandeaasta kasum (kahjum)	387 065	808 148	755 517	1 161 645	1 083 301

Lisa 5. Aqva Hotels OÜ bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	566 868	440 163	604 216	435 545	506 761
Nõuded ja ettemaksed	106 478	182 017	257 540	274 897	197 037
Varud	73 172	77 515	81 108	74 793	80 506
Kokku käibevarad	746 518	699 695	942 864	785 235	784 304
Põhivarad					
Materiaalsed põhivarad	14 401 516	14 182 751	14 337 456	14 652 759	15 014 953
Immateriaalsed põhivarad	0	1 045	2 695	5 560	11 457
Kokku põhivarad	14 401 516	14 183 796	14 340 151	14 658 319	15 026 410
Kokku varad	15 148 034	14 883 491	15 283 015	15 443 554	15 810 714
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Võlad ja ettemaksed	959 389	974 616	900 919	886 790	982 751
Kokku lühiajalised kohustised	959 389	974 616	900 919	886 790	982 751
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	8 806 605	8 622 297	9 752 297	10 272 297	10 547 297
Kokku pikaajalised kohustised	8 806 605	8 622 297	9 752 297	10 272 297	10 547 297
Kokku kohustised	9 765 994	9 596 913	10 653 216	11 159 087	11 530 048
OMAKAPITAL					
Osakapital nimiväärtuses	1 941 822	1 941 822	1 941 822	1 941 822	1 941 822
Ülekurss	166 177	166 177	166 177	166 177	166 177
Kohustuslik reservkapital	194 182	194 182	194 182	194 182	194 182
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	2 984 397	2 327 618	1 982 286	1 978 485	1 340 152
Aruandeaasta kasum (kahjum)	95 462	656 779	345 332	3 801	638 333
Kokku omakapital	5 382 040	5 286 578	4 629 799	4 284 467	4 280 666
Kokku kohustised ja omakapital	15 148 034	14 883 491	15 283 015	15 443 554	15 810 714

Lisa 6. Aqva Hotels OÜ kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	4 918 924	6 688 739	6 383 874	6 237 382	6 467 108
Muud äritulud	450 601	41 612	83 035	100 772	126 769
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-923 609	-1 213 122	-1 124 343	-1 099 163	-1 158 731
Mitmesugused tegevuskulud	-1 068 455	-1 217 445	-1 365 585	-1 577 773	-1 074 386
Tööjõukulud	-1 970 767	-2 275 367	-2 169 763	-2 113 013	-2 095 753
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-434 248	-436 403	-458 917	-535 183	-529 829
Muud ärikulud	-30 546	-38 473	-46 959	-29 292	-55 473
Ärikasum (kahjum)	941 900	1 549 541	1 301 342	983 730	1 679 705
Intressitulud	25	9	4	13	26
Intressikulud	-846 463	-892 771	-956 014	-979 942	-1 041 398
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	95 462	656 779	345 332	3 801	638 333
Aruandeaasta kasum (kahjum)	95 462	656 779	345 332	3 801	638 333

Lisa 7. AS Pühajärve Puhkekodu bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	212 123	105 391	185 132	43 806	85 276
Nõuded ja ettemaksed	65 288	100 135	97 163	94 961	100 622
Varud	58 712	79 134	72 962	70 234	66 282
Kokku käibevarad	336 123	284 660	355 257	209 001	252 180
Põhivarad					
Finantsinvesteeringud	19	19	19	19	19
Materiaalsed põhivarad	10 085 520	10 072 531	10 154 894	10 136 233	8 920 182
Immateriaalsed põhivarad	3 031	6 292	5 848	4 780	7 502
Kokku põhivarad	10 088 570	10 078 842	10 160 761	10 141 032	8 927 703
Kokku varad	10 424 693	10 363 502	10 516 018	10 350 033	9 179 883
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	185 300	180 903	180 780	180 659	151 800
Võlad ja ettemaksed	486 785	518 622	503 313	475 950	483 526
Kokku lühiajalised kohustised	672 085	699 525	684 093	656 609	635 326
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	3 143 413	2 942 343	3 123 246	3 644 030	3 831 509
Kokku pikaajalised kohustised	3 143 413	2 942 343	3 123 246	3 644 030	3 831 509
Kokku kohustised	3 815 498	3 641 868	3 807 339	4 300 639	4 466 835
OMAKAPITAL					
Aktiivkapital nimiväärtuses	3 429 465	3 429 465	2 779 465	2 779 465	1 479 465
Registreerimata aktsiakapital	0	0	650 000	0	0
Ülekurss	1 355 047	1 355 047	1 355 047	1 355 047	1 355 047
Kohustuslik reservkapital	233 133	108 272	105 487	96 936	81 558
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	1 781 600	1 781 600	1 781 600	1 781 600	1 781 600
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-190 050	47 250	37 080	36 346	15 378
Kokku omakapital	6 609 195	6 721 634	6 708 679	6 049 394	4 713 048
Kokku kohustised ja omakapital	10 424 693	10 363 502	10 516 018	10 350 033	9 179 883

Lisa 8. AS Pühajärve Puhkekodu kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	2 066 553	2 914 908	2 870 955	2 629 566	2 656 927
Muud äritulud	229 024	54 757	29 352	88 914	17 943
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-714 760	-960 459	-939 865	-868 014	-870 226
Mitmesugused tegevuskulud	-219 073	-253 596	-204 141	-201 410	-182 802
Tööjõukulud	-1 155 264	-1 305 562	-1 310 690	-1 226 473	-1 219 906
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-295 936	-292 286	-269 846	-265 646	-270 874
Muud ärikulud	-10 876	-12 404	-15 937	-16 564	-16 136
Ärikasum (kahjum)	-100 332	145 358	159 828	140 373	114 926
Intressikulud	-89 652	-89 722	-115 709	-103 618	-99 160
Muud finantstulud ja -kulud	-66	188	-91	-409	-388
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-190 050	55 824	44 028	36 346	15 378
Tulumaks	0	-8 574	-6 948	0	0
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-190 050	47 250	37 080	36 346	15 378

Lisa 9. AS Kuressaare Sanatoorium bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	46 298	54 234	5 698	9 545	12 101
Nõuded ja ettemaksed	46 598	83 467	58 844	67 072	51 540
Varud	31 389	59 679	47 227	44 429	38 181
Kokku käibevarad	124 285	197 380	111 769	121 046	101 822
Põhivarad					
Materiaalsed põhivarad	5 831 029	6 049 753	6 455 477	6 635 595	7 539 454
Kokku põhivarad	5 831 029	6 049 753	6 455 477	6 635 595	7 539 454
Kokku varad	5 955 314	6 247 133	6 567 246	6 756 641	7 641 276
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	175 000	861 544	799 804	813 677	731 480
Võlad ja ettemaksed	465 844	484 716	542 971	551 654	455 714
Kokku lühiajalised kohustised	640 844	1 346 260	1 342 775	1 365 331	1 187 194
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	4 438 355	3 507 247	4 145 387	4 391 496	4 633 776
Kokku pikaajalised kohustised	4 438 355	3 507 247	4 145 387	4 391 496	4 633 776
Kokku kohustised	5 079 199	4 853 507	5 488 162	5 756 827	5 820 970
OMAKAPITAL					
Aktiivkapital nimiväärtuses	1 920 000	1 920 000	1 920 000	1 920 000	1 920 000
Kohustuslik reservkapital	64 612	64 612	64 612	64 612	64 612
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	-590 986	-905 560	-984 798	-164 306	448 210
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-517 511	314 574	79 270	-820 492	-612 516
Kokku omakapital	876 115	1 393 626	1 079 084	999 814	1 820 306
Kokku kohustised ja omakapital	5 955 314	6 247 133	6 567 246	6 756 641	7 641 276

Lisa 10. AS Kuressaare Sanatoorium kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	1 449 764	2 553 513	2 740 961	2 906 470	2 290 179
Muud äritulud	199 367	93 230	38 572	283 675	168 626
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-704 429	-957 903	-961 248	-1 237 349	-1 095 139
Mitmesugused tegevuskulud	-358 210	-305 133	-302 370	-433 790	-325 420
Tööjõukulud	-656 966	-832 561	-973 817	-1 137 177	-972 384
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-241 856	-4 367	-243 991	-346 111	-353 368
Muud ärikulud	-29 504	-33 001	-3 024	-628 783	-86 426
Ärikasum (kahjum)	-341 834	513 778	295 083	-593 065	-373 932
Intressikulud	-175 679	-199 190	-215 813	-227 427	-238 584
Muud finantstulud ja -kulud	2	-14	0	0	0
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-517 511	314 574	79 270	-820 492	-612 516
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-517 511	314 574	79 270	-820 492	-612 516

Lisa 11. AS HEAL bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	247 192	317 981	249 044	197 516	389 691
Nõuded ja ettemaksed	16 282	54 143	100 003	49 839	57 187
Varud	42 817	50 263	50 812	59 908	59 479
Kokku käibevarad	306 291	422 387	399 859	307 263	506 357
Põhivarad					
Materiaalsed põhivarad	2 114 199	2 180 378	2 280 188	2 399 406	2 370 611
Immateriaalsed põhivarad	5 589	6 435	3 903	115	1 501
Kokku põhivarad	2 119 788	2 186 813	2 284 091	2 399 521	2 372 112
Kokku varad	2 426 079	2 609 200	2 683 950	2 706 784	2 878 469
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	112 316	104 115	101 920	1 176 399	99 271
Võlad ja ettemaksed	212 153	288 637	278 177	325 597	266 455
Kokku lühiajalised kohustised	324 469	392 752	380 097	1 501 996	365 726
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	808 214	869 998	974 113	0	1 176 689
Võlad ja ettemaksed	10 791	0	0	0	0
Kokku pikaajalised kohustised	819 005	869 998	974 113	0	1 176 689
Kokku kohustised	1 143 474	1 262 750	1 354 210	1 501 996	1 542 415
OMAKAPITAL					
Aktiivkapital					
nimiväärtuses	152 600	152 600	152 600	152 600	152 600
Kohustuslik reservkapital	15 260	15 260	15 260	15 260	15 260
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	1 178 591	1 001 649	1 036 928	969 814	951 484
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-63 846	176 941	124 952	67 114	216 710
Kokku omakapital	1 282 605	1 346 450	1 329 740	1 204 788	1 336 054
Kokku kohustised ja omakapital	2 426 079	2 609 200	2 683 950	2 706 784	2 878 469

Lisa 12. AS HEAL kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	1 735 536	3 007 458	2 918 292	2 924 847	2 892 378
Muud äritulud	63 469	2 103	5 323	880	0
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-435 026	-763 819	-783 062	-773 979	-723 761
Mitmesugused tegevuskulud	-291 324	-462 889	-435 874	-503 267	-407 165
Tööjõukulud	-983 734	-1 397 415	-1 360 667	-1 319 346	-1 292 643
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-116 818	-126 517	-169 907	-170 685	-157 512
Muud ärikulud	-3 932	-5 963	-13 103	-4 295	-3 612
Ärikasum (kahjum)	-31 829	252 958	161 002	154 155	307 685
Intressikulud	-20 184	-21 430	-23 251	-22 259	-25 787
Muud finantstulud ja -kulud	-11 833	-14 529	-12 799	-15 187	-14 830
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-63 846	216 999	124 952	116 709	267 068
Tulumaks	0	-40 058	0	-49 595	-50 358
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-63 846	176 941	124 952	67 114	216 710

Lisa 13. V SpaaHotell OÜ bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	685 855	674 828	731 571	437 761	291 972
Nõuded ja ettemaksed	58 068	98 381	120 359	162 025	197 350
Varud	39 775	49 684	59 819	70 469	92 385
Kokku käibevarad	783 698	822 893	911 749	670 255	581 707
Põhivarad					
Materiaalsed põhivarad	1 152 693	1 327 054	1 405 028	1 511 835	1 292 440
Immateriaalsed põhivarad	3 665	4 642	5 620	4 431	0
Kokku põhivarad	1 156 358	1 331 696	1 410 648	1 516 266	1 292 440
Kokku varad	1 940 056	2 154 589	2 322 397	2 186 521	1 874 147
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	128 080	169 973	653 686	126 375	94 613
Võlad ja ettemaksed	543 643	659 428	606 114	641 091	617 342
Kokku lühiajalised kohustised	671 723	829 401	1 259 800	767 466	711 955
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	641 106	641 110	756 000	1 409 686	1 305 879
Kokku pikaajalised kohustised	641 106	641 110	756 000	1 409 686	1 305 879
Kokku kohustised	1 312 829	1 470 511	2 015 800	2 177 152	2 017 834
OMAKAPITAL					
Osakapital nimiväärtuses	9 000	9 000	9 000	9 000	9 000
Kohustuslik reservkapital	900	900	0	0	0
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	674 178	296 697	369	-152 689	-315
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-56 851	377 481	297 228	153 058	-152 372
Kokku omakapital	627 227	684 078	306 597	9 369	-143 687
Kokku kohustised ja omakapital	1 940 056	2 154 589	2 322 397	2 186 521	1 874 147

Lisa 14. V SpaaHotell OÜ kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	4 216 285	5 563 396	5 003 988	4 335 341	573 870
Muud äritulud	165 076	26 317	28 793	10 910	44 259
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-2 668 678	-3 193 580	-2 951 163	-2 619 571	-450 071
Mitmesugused tegevuskulud	-201 074	-247 339	-257 770	-226 586	-111 991
Tööjõukulud	-1 350 781	-1 549 206	-1 305 232	-1 154 012	-189 233
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-185 718	-179 031	-166 256	-139 245	-17 103
Muud ärikulud	-1 023	-4 729	-11 527	-11 292	-463
Ärikasum (kahjum)	-25 913	415 828	340 833	195 545	-150 732
Intressikulud	-30 991	-38 390	-43 633	-42 502	-1 644
Muud finantstulud ja -kulud	53	43	28	15	4
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-56 851	377 481	297 228	153 058	-152 372
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-56 851	377 481	297 228	153 058	-152 372

Lisa 15. Noorus OÜ bilanss 2016-2020

Bilanss	31.12.20	31.12.19	31.12.18	31.12.17	31.12.16
VARAD					
Käibevarad					
Raha	6 350	478 029	69 899	168 146	166 463
Nõuded ja ettemaksed	104 694	162 373	229 748	156 671	95 911
Varud	258 459	330 535	324 973	303 215	255 345
Kokku käibevarad	369 503	970 937	624 620	628 032	517 719
Põhivarad					
Nõuded ja ettemaksed	400 000	400 000	507 848	0	0
Materiaalsed põhivarad	744 792	870 617	971 512	1 122 629	1 055 291
Immateriaalsed põhivarad	40 804	54 307	41 352	27 584	18 743
Kokku põhivarad	1 185 596	1 324 924	1 520 712	1 150 213	1 074 034
Kokku varad	1 555 099	2 295 861	2 145 332	1 778 245	1 591 753
KOHUSTISED					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	10 990	33 199	39 592	35 978	56 513
Võlad ja ettemaksed	732 489	792 359	813 259	982 463	936 834
Kokku lühiajalised kohustised	743 479	825 558	852 851	1 018 441	993 347
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	1 104 758	1 010 445	1 020 025	1 062 518	787 000
Võlad ja ettemaksed	101 651	92 768	70 706	0	0
Kokku pikaajalised kohustised	1 206 409	1 103 213	1 090 731	1 062 518	787 000
Kokku kohustised	1 949 888	1 928 771	1 943 582	2 080 959	1 780 347
OMAKAPITAL					
Osakapital nimiväärtuses	10 000	10 000	10 000	10 000	10 000
Ülekurss	1 340 500	1 340 500	1 340 500	1 340 500	1 340 500
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	-983 410	-1 148 750	-1 653 214	-1 539 094	-1 572 840
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-761 879	165 340	504 464	-114 120	33 746
Kokku omakapital	-394 789	367 090	201 750	-302 714	-188 594
Kokku kohustised ja omakapital	1 555 099	2 295 861	2 145 332	1 778 245	1 591 753

Lisa 16. Noorus OÜ kasumiaruanne 2016-2020

Kasumiaruanne	2020	2019	2018	2017	2016
Müügitulu	4 137 097	6 705 004	6 778 430	5 593 932	5 211 105
Muud äritulud	250 574	13 312	78 703	0	0
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-2 637 265	-3 511 984	-3 048 302	-3 118 879	-2 786 826
Mitmesugused tegevuskulud	-212 492	-263 102	-556 046	-283 528	-215 335
Tööjõukulud	-2 100 075	-2 509 458	-2 451 372	-2 037 355	-1 826 796
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-172 151	-238 202	-264 873	-231 512	-271 283
Muud ärikulud	-2 036	-4 967	-6 602	-6 300	-2 932
Ärikasum (kahjum)	-736 348	190 603	529 938	-83 642	107 933
Intressikulud	-25 531	-25 263	-25 474	-30 478	-74 187
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-761 879	165 340	504 464	-114 120	33 746
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-761 879	165 340	504 464	-114 120	33 746

Lisa 17. Suhtarvud

Maksevõime					
Puhaskäibekapital	2016	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	-1 288 534	-76 011	-371 365	-326 052	-2 267 579
Aqva Hotels OÜ	-198 447	-101 555	41 945	-274 921	-212 871
AS Pühajärve Puhkekodu	-383 146	-447 608	-328 836	-414 865	-335 962
AS Kuressaare Sanatoorium	-1 085 372	-1 244 285	-1 231 006	-1 148 880	-516 559
AS HEAL	140 631	-1 194 733	19 762	29 635	-18 178
V SpaaHotell OÜ	-130 248	-97 211	-348 051	-6 508	111 975
Noorus OÜ	-475 628	-390 409	-228 231	145 379	-373 976
Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja	2016	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	0,33	0,91	0,66	0,70	0,37
Aqva Hotels OÜ	0,80	0,89	1,05	0,72	0,78
AS Pühajärve Puhkekodu	0,40	0,32	0,52	0,41	0,50
AS Kuressaare Sanatoorium	0,09	0,09	0,08	0,15	0,19
AS HEAL	1,38	0,20	1,05	1,08	0,94
V SpaaHotell OÜ	0,82	0,87	0,72	0,99	1,17
Noorus OÜ	0,52	0,62	0,73	1,18	0,50
Maksevõime kordaja	2016	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	0,24	0,73	0,50	0,51	0,33
Aqva Hotels OÜ	0,71	0,78	0,92	0,63	0,70
AS Pühajärve Puhkekodu	0,28	0,19	0,38	0,28	0,41
AS Kuressaare Sanatoorium	0,05	0,05	0,05	0,10	0,14
AS HEAL	1,19	0,16	0,87	0,92	0,80
V SpaaHotell OÜ	0,69	0,78	0,67	0,91	1,10
Noorus OÜ	0,25	0,27	0,31	0,74	0,13
Maksevalmiduse kordaja	2016	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	0,18	0,57	0,38	0,41	0,32
Aqva Hotels OÜ	0,52	0,49	0,67	0,45	0,59
AS Pühajärve Puhkekodu	0,13	0,07	0,27	0,15	0,32
AS Kuressaare Sanatoorium	0,01	0,01	0,00	0,04	0,07
AS HEAL	1,07	0,13	0,66	0,81	0,76
V SpaaHotell OÜ	0,41	0,57	0,58	0,81	1,02
Noorus OÜ	0,17	0,17	0,08	0,58	0,01
Kapitali struktuur					
Võlakordaja	2016	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	36,7	28,4	26,7	24,6	22,3
Aqva Hotels OÜ	72,9	72,3	69,7	64,5	64,5
AS Pühajärve Puhkekodu	48,7	41,6	36,2	35,1	36,6
AS Kuressaare Sanatoorium	76,2	85,2	83,6	77,7	85,3
AS HEAL	53,6	55,5	50,5	48,4	47,1
V SpaaHotell OÜ	107,7	99,6	86,8	68,3	67,7
Noorus OÜ	111,8	117,0	90,6	84,0	125,4

Efektiivsus				
Debitoorse võlgnevuse käibekordaja	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	127,80	106,15	169,45	1403,31
Aqva Hotels OÜ	-59,35	-57,05	-42,04	-26,64
AS Pühajärve Puhkekodu	-89,47	-50,90	-49,33	-44,09
AS Kuressaare Sanatoorium	237,99	101,00	54,69	36,22
AS HEAL	125,02	72,52	66,32	101,71
V SpaaHotell OÜ	93,97	407,01	-161,59	-70,19
Noorus OÜ	-150,47	-164,37	-348,57	-178,86
Debitoorse võlgnevuse käibevälde	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	2,86	3,44	2,15	0,26
Aqva Hotels OÜ	-6,15	-6,40	-8,68	-13,70
AS Pühajärve Puhkekodu	-4,08	-7,17	-7,40	-8,28
AS Kuressaare Sanatoorium	1,53	3,61	6,67	10,08
AS HEAL	2,92	5,03	5,50	3,59
V SpaaHotell OÜ	3,88	0,90	-2,26	-5,20
Noorus OÜ	-2,43	-2,22	-1,05	-2,04
Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	26,70	17,88	14,61	12,75
Aqva Hotels OÜ	33,97	39,17	34,56	20,98
AS Pühajärve Puhkekodu	11,95	19,92	23,06	11,53
AS Kuressaare Sanatoorium	15,02	14,69	13,93	9,62
AS HEAL	40,47	42,72	47,00	33,60
V SpaaHotell OÜ	11,10	17,26	21,82	20,53
Noorus OÜ	12,22	18,80	21,56	13,15
Kreditoorse võlgnevuse käibevälde	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	13,67	20,41	24,98	28,62
Aqva Hotels OÜ	10,75	9,32	10,56	17,40
AS Pühajärve Puhkekodu	30,54	18,33	15,83	31,66
AS Kuressaare Sanatoorium	24,30	24,85	26,20	37,93
AS HEAL	9,02	8,54	7,77	10,86
V SpaaHotell OÜ	32,89	21,14	16,73	17,77
Noorus OÜ	29,87	19,41	16,93	27,76
Põhivarade käibekordaja	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	0,44	0,40	0,43	0,29
Aqva Hotels OÜ	0,42	0,44	0,47	0,34
AS Pühajärve Puhkekodu	0,28	0,28	0,29	0,20
AS Kuressaare Sanatoorium	0,41	0,42	0,41	0,24
AS HEAL	1,23	1,25	1,35	0,81
V SpaaHotell OÜ	3,09	3,42	4,06	3,39
Noorus OÜ	5,03	5,08	4,71	3,30

Tasuvus				
Müügitulu puhasrentaablus	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	17,9	12,5	12,3	9,0
Aqva Hotels OÜ	0,1	5,4	9,8	1,9
AS Pühajärve Puhkekodu	1,4	1,3	1,6	-9,2
AS Kuressaare Sanatoorium	-28,2	2,9	12,3	-35,7
AS HEAL	2,3	4,3	5,9	-3,7
V SpaaHotell OÜ	3,5	5,9	6,8	-1,3
Noorus OÜ	-2,0	7,4	2,5	-18,4
ROA	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	7,5	4,8	5,0	2,4
Aqva Hotels OÜ	0,0	2,2	4,4	0,6
AS Pühajärve Puhkekodu	0,4	0,4	0,5	-1,8
AS Kuressaare Sanatoorium	-11,4	1,2	4,9	-8,5
AS HEAL	2,4	4,6	6,7	-2,5
V SpaaHotell OÜ	7,5	13,2	16,9	-2,8
Noorus OÜ	-6,8	25,7	7,4	-39,6
ROE	2017	2018	2019	2020
OÜ Tervise Paradiis	11,1	6,6	6,7	3,1
Aqva Hotels OÜ	0,1	7,7	13,2	1,8
AS Pühajärve Puhkekodu	0,7	0,6	0,7	-2,9
AS Kuressaare Sanatoorium	-58,2	7,6	25,4	-45,6
AS HEAL	5,3	9,9	13,2	-4,9
V SpaaHotell OÜ	-227,9	188,1	76,2	-8,7
Noorus OÜ	46,5	-999,3	58,1	-