



Silver Räämet

MEDITSIINIETTEVÕTTE FINANTSMAJANDUSLIKU OLUKORRA ANALÜÜS

LÕPUTÖÖ

Teenusmajanduse instituut
Majandusarvestuse õppekava
Juhendaja: Helle Noorväli

Mõdriku 2023

Autori deklaratsioon ja lihtlitsents

Mina, Silver Räämet, 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 Helle Noorväli /digitaalselt allkirjastatud/

Lõputöö on kaitsmisele lubatud Teenusmajanduse instituudi direktori korraldusega nr 1-14/54 kuupäev 04.05.2022

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Silver Räämet

sünnikuupäev: 25.04.1997

annan Tallinna Tehnikakõrgkoolile (edaspidi kõrgkool) tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

Meditsiiniettevõtte finantsmajandusliku olukorra analüüs:

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.

Mõdrikul 04.05.2023 /digitaalselt allkirjastatud/

SISUKORD

SISSEJUHATUS.....	4
1 LÕPUTÖÖ METOODIKA.....	6
2 MEDITSIINIETTEVÕTTE FINANTSMAJANDUSLIKU OLUKORRA HINDAMINE.....	9
2.1 Finantsanalüüsi infoallikad.....	10
2.2 Finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs.....	13
2.3 Finantssuhtarvude analüüs.....	18
2.3.1 Likviidsuse ehk lühiajalise maksevõime hindamine.....	19
2.3.2 Kapitali struktuuri ja pikaajalise maksevõime hindamine	25
2.3.3 Efektiivsuse hindamine	29
2.3.4 Rentaabluse hindamine	38
KOKKUVÕTE.....	44
SUMMARY	47
VIIDATUD ALLIKAD.....	49
LISAD	52
Lisa 1. Meditsiiniettevõtte bilansi horisontaalanalüüs (2020-2022)	53
Lisa 2. Meditsiiniettevõtte kasumiaruande horisontaalanalüüs (2020-2022).....	54
Lisa 3. Meditsiiniettevõtte bilansi vertikaalanalüüs (2019-2022).....	55
Lisa 4. Meditsiiniettevõtte kasumiaruande vertikaalanalüüs (2019-2022)	56

SISSEJUHATUS

COVID-19 pandeemia on põhjustanud ülemaailmse kriisi, millel on viimase kahe aasta jooksul olnud tugev mõju nii Eesti kui ka kogu ülejäänud maailma majandusele. Eriolukorra tõttu kehtestatud liikumise ja majandustegevuse piirangud on tekitanud omajagu ebastabiilsust majanduses. Koroonapandeemia piirangute tõttu langes 2020. aasta mais Eesti ettevõtete käive 22 protsenti võrreldes 2019. aasta maiga (Ettevõtete käive kukkus ..., 2020). Ettevõtted on müügitulu vähenemisega sattunud keerulisse olukorda, kus tekivad likviidsusprobleemid ehk kuhjuvad tasumata laenuid ning muud kohustised (Tikk, 2021a).

Ettevõtete käibe languse ning likviidsusprobleemide tagajärjel on hüppeliselt kasvama hakanud pankrottide arv ning ettevõtete likvideerimised. 2020. aasta suvekuudega oli pankrottide arv keskmiselt kasvanud 106 protsenti võrreldes 2019. aasta suvekuudega. Koos pankrottide arvuga oli kasvanud ka likvideerimiste arv. 2020. aastat võrreldes 2019. aastaga oli likvideerimisele läinud ettevõtete arv kasvanud 146 protsenti. Pankrotti läksid peamiselt keskmise suurusega ehitusettevõtted. Likvideeriti peamiselt nooremaid kaubandus- ning info- ja sideettevõtteid. (Koroona ajas firmasid ..., 2020)

Sellest järeldades tuleks ettevõtetel olla pidevalt kursis enda finantsolukorraga, et olla jätkusuutlikud ning vajadusel muutustele kiiresti reageerida. Juba aastaid tagasi märkis Mereste (2003, lk 306), et jätkusuutlik on ettevõtte, kes suudab jätkata tegevust samas või suuremas mahus ja suudab täita oma kohustusi ning teenida ka kasumit. Sama kehtib ka tänapäeval vaatamata muutunud majandusoludele. Finantsnäitajate analüüsi ehk lühidalt finantsanalüüsi meetodite abil saab minevikusündmusi tõlgendada ja neid seostada finantstulemustega. Selle põhjal saab ettevõtte teha järeldusi, mis seisus ta hetkel on.

Finantsanalüüsi abil on võimalik kindlaks teha nii ettevõtte probleemsed kohad kui ka tema eelised konkurentide ees. Peamiselt tehakse finantsanalüüsi finantsaruannete põhjal. Kõige rohkem kasutatakse selleks bilanssi ja kasumiaruannet, kuid ka rahavoogude aruannet. Saadud tulemusi hinnatakse võrdluses varasemate ettevõtte perioodide näitajatega, teoreetiliste allikatega või konkurentide näitajatega.

Lõputöö eesmärk on koostada meditsiiniettevõtte finantsnäitajate analüüs, et hinnata majanduses toimunud muutuste seost ettevõtte finantsmajandusliku olukorraga ning teha ettepanekuid jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõime tagamiseks.

Eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgmised ülesanded:

- valida lõputöö eesmärgi saavutamiseks sobiv metoodika;
- esitada eriala kirjanduse põhjal finantsnäitajate analüüsi teoreetilised alused, kasutades erialaseid teadusartikleid, raamatuid, elektroonilisi materjale;
- koostada ettevõtte finantsnäitajate analüüs, kasutades majandusaasta aruandeid aastatel 2019-2022;
- analüüsi põhjal hinnata analüüsi tulemusi ja majanduses toimunud muutuste seost ettevõtte finantsolukorraga ning vajadusel teha ettepanekuid jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõime tagamiseks.

Lõputöö koosneb kahest peatükist. Esimeses peatükis on esitatud lõputöö metoodika, mis annab ülevaate kasutatava lõputöö metoodika kohta. Peatükis on ka välja toodud lõputöö eesmärk ning selle eesmärgi saavutamiseks püstitatud ülesanded, uuringu disain, analüüsiks vajalike andmete kogumise ja -analüüsimise meetodid. Samuti tutvustatakse empiirilise analüüsi objekti ja valimit.

Teises peatükis kirjeldatakse finantsnäitajate analüüsimise teoreetilist ja empiirilist käsitlust, kus selgitatakse finantsanalüüsi mõistet, selle vajalikkust ja eesmäärke ning kasutatavaid infoallikaid. Lisaks antakse ülevaade finantsanalüüsi olulisematest meetoditest. Nende põhjal esitatakse ettevõtte bilansi ja kasumiaruande 2019-2022 aasta horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning valitud finantssuhtarvude analüüsi tulemused.

1 LÕPUTÖÖ METOODIKA

Lõputöö uurimisobjektiks on meditsiiniettevõtte. Ettevõtte on tegutsenud juba üle 20 aasta ning on üks juhtivaid ravikliinikume Eestis. Ettevõtte juriidiline vorm on aktsiaselts, kellel on aktsionärid nii Eestist kui ka välismaalt. Ettevõttele kuulub ka 100% tütaretevõtte, kes tegutseb Soome turul. Ettevõttes töötab üle 25 inimese. Ettevõtte on pikaajaline lepingupartner Eesti Haigekassale ning lisaks Eesti Haigekassa patsientidele võetakse vastu ka erapatsiente ja kliente Eestist ja teistest riikidest.

Lõputöös uuritava meditsiiniettevõtte võrreldavaks konkurendiks on samal alal tegutsev ettevõtte. Konkurent on tegutsenud 13 aastat ning omab kliinikuid ja laboreid üle Euroopa. Hetkeseisuga töötab ettevõttes üle 30 inimese. Konkurent on samuti Eesti Haigekassa partner ja teenindab ka erakliente Eestist ja teistest riikidest.

Ettevõtte põhiprobleemiks on COVID-19 pandeemiast tulenev ebastabiilsus majanduses ning piirangud ja samal alal tegutsevate ettevõtete vaheline tihe konkurents. Pärast 2020. aasta esimest kvartalit on ettevõtte välisklientide arv oluliselt vähenenud ning ei ole tänaseni taastunud pandeemiaeelsele tasemele. Läbi finantsanalüüsi on võimalik hinnata ettevõtte üldist finantsolukorda, et mõista, kas ja kuidas muutused majanduses on seotud meditsiiniteenuseid pakkuvate ettevõtete jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõimega.

Lõputöö eesmärk on koostada meditsiiniettevõtte finantsnäitajate analüüs, et hinnata majanduses toimunud muutuste seost ettevõtte finantsolukorraga ning teha ettepanekuid jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõime tagamiseks.

Eesmärgi saavutamiseks on püstitatud järgmised ülesanded:

- 1) valida lõputöö eesmärgi saavutamiseks sobiv metoodika;
- 2) esitada eriala kirjanduse põhjal finantsnäitajate analüüsi teoreetilised alused, kasutades erialaseid teadusartikleid, raamatuid, elektroonilisi materjale;
- 3) koostada ettevõtte finantsnäitajate analüüs, kasutades majandusaasta aruandeid aastatel 2019-2022;
- 4) analüüsi põhjal hinnata analüüsi tulemusi ja majanduses toimunud muutuste seost ettevõtte finantsolukorraga ning vajadusel teha ettepanekuid jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõime tagamiseks.

Lõputöö teoreetiline osa on vajalik ettevõtete majandusaasta aruannete andmete hindamiseks. Selleks koostatakse teoreetilised alused finantsnäitajate analüüsimiseks kasutatavate meetodite kohta, milleks on finantsaruannete muutuste ehk horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning finantssuhtarvude analüüs.

Lõputöös vaadeldakse ettevõtete esitatud majandusaasta aruandeid aastatel 2019 – 2022, mis teeb vaadeldava perioodi pikkuseks 4 aastat. Selle perioodi vahemikul on autoril võimalik võrrelda COVID-19 pandeemia piirangute eelset aega (2019. a) järgneva kahe kriisiaastaga (2020-2021) ning 2022. aastaga.

Lõputöös kasutatakse kvantitatiivset uurimismeetodit ning sellele lähenetakse deduktiivse strateegiaga.

Kvantitatiivne uuring viiakse läbi kasutades deduktiivset strateegiat. See võimaldab toetada või avardada olemasolevaid teooriaid ning neid kontrollida (Kalmus, Masso, & Linno, 2015). Deduktiivse strateegia puhul eelneb teooria empiirilisele uuringule ja rõhuasetus on teooria kontrollimisel. Selline lähenemine aitab uurija aega kokku hoida, sest uut teooriat ei ole vaja välja mõelda (Kalmus, Masso, & Linno, 2015).

Uuring viiakse läbi kasutades kvantitatiivset juhtumiuuringut, milles analüüsitakse ettevõtte finantsolukorda. Juhtumiuuringuga uuritakse süstemaatilisel ja üksikasjalikult ühte või mitut juhtumit piiritletud aja ja tegevustega (Õunapuu, 2014, lk 59). Kvantitatiivne uuring rõhutab kvantifitseerimist andmete kogumisel ja analüüsimisel. Kvantitatiivse uurimuse keskmeks on varasemad teooriad, järeldused varasematest uurimustest ja andmete kogumise kavandamised (Õunapuu, 2014, lk 55-56). Antud meetodi puhul tegeletakse peamiselt arvandmetega.

Vajalike andmete analüüsimiseks kasutatakse struktureeritud dokumendivaatlust, kus uuritakse ettevõtete majandusaasta aruandeid ja selle lisasid, sh bilansse ja kasumiaruandeid, mille põhjal hinnatakse ettevõtte likviidsust, kapitali struktuuri ja pikaajalist maksevõimet, pankrotiohtu, efektiivsust ning tasuvust.

Lõputöös kasutatakse järgmisi andmeanalüüsi meetodeid:

- finantsaruannete muutuste analüüs ehk horisontaal- ja vertikaalanalüüs. Horisontaal- ehk trendianalüüsi puhul võrreldakse mitme erineva ajavahemiku näitajaid ja tuuakse esile erinevates finantsaruannetes olevad elementide muutused. Vertikaal- ehk struktuuranalüüsis võrreldakse erinevate näitajate suhet valitud üldkogumisse;
- suhtarvude analüüsi, kus arvutatakse finantsnäitajad;

- andmete võrdlus teoreetiliste allikate näitajatega, ettevõtte eelmiste perioodide näitajatega, konkurentide näitajatega ja tegevusharu keskmistega.

Lõputöö tulemusi illustreeritakse tabelitega. Lõputööl on vertikaalne ülesehitus parema loetavuse tagamiseks, kus teooria vaheldub empiirilise osaga.

2 MEDITSIINIETTEVÖTTE FINANTSMAJANDUSLIKU OLUKORRA HINDAMINE

Ettevõttes on finantsjuhtimise eesmärk juurde toota ja hoida majanduslikku väärtust, maksimeerida ettevõtte ning aktsionäride jõukust. Äritegevuse eesmärgiks võib olla ka efektiivselt vähese ressursi kasutamine, et sellega teenida aktsionäride huve koos ühiskonna omadega. (Peterson, 2000, lk 8)

Finantsjuhtimise peamine eesmärk on maksimeerida ettevõtte raamatupidamislikku hetkeväärtust aktsia või osa kohta. Lisaks võivad ettevõtte eesmärkideks olla jätkusuutlik areng, konkurentsi edastamine, müügitulu ja kasumi kasvatamine, kulude optimeerimine ning püsiv ettevõtte kasumikasv. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 10-11)

Ettevõtte finantsolukorrale annab adekvaatse hinnangu finantsnäitajate analüüs ehk finantsanalüüs. Analüüsiga hinnatakse ettevõtte rahanduslikku olukorda minevikus, olevikus ja tulevikus (Teearu & Krumm, 2005, lk 15).

Ettevõtetel on vaja finantsanalüüsi, et leida ning ära märkida nende tugevused ja nõrkused. Analüüsiga saab teada, kas ettevõtte on jätkusuutlik, kas äri on kasumlik, kas äri teenib piisavalt kasumit ning mis seisus on ettevõtte võrreldes konkurentidega. (Alver & Reinberg, 2002, lk 299) Finantsanalüüs aitab ja võimaldab juhtkonnal või teistel kasutajatel teha adekvaatseid juhtimisotsuseid, mõõtes ja koondades kokku ettevõtte majanduslikku informatsiooni (Aruste, 2006, lk 7).

Lisaks ettevõtetele on finantsaruandeid vaja aktsionäridel, omanikel ja investoritel, et teada, kas nad saavad tulu oma investeringult. Laenuandjatel selleks, et teada, kas nad saavad oma raha tagasi koos intressidega. Klientidele annab analüüs infot firma tegutsemise kohta, töötajatele töötasu tõusu kohta. Tarnijatel on tähtis teada firma maksevõimekuse kohta õigeaegselt arvete tasumiseks. Advokaatidele ja hagejatele annab analüüs ülevaate firmaga seonduva kohtuprotsessi otstarbekusest. (Alver & Reinberg, 2002, lk 298-299)

Finantsaruannete analüüsimist saab jagada kolme etappi: (Teearu & Krumm, 2005, lk 15).

- 1) ettevalmistav etapp, kus töötatakse välja analüüsi eesmärgid;
- 2) finantsnäitajate arvutamine ja nende tõlgendamine;
- 3) saadud analüüsi tulemuste üldistamine ning edasise tegevuse planeerimine.

Alljärgnevides alapeatükides käsitletakse finantsanalüüsis kasutatavaid infoallikaid ja analüüsimeetodeid: finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüsi ja suhtarvude analüüsi.

2.1 Finantsanalüüsi infoallikad

Raamatupidamiskohustuslane on kohustatud lõppenud majandusaasta kohta koostama majandusaasta aruande, mis koosneb raamatupidamise aastaaruandest ja tegevusaruandest (Raamatupidamise seadus, § 14).

Finantsanalüüsi läbiviimiseks saadakse vajalikke andmeid tavaliselt raamatupidamise aruandlusest: (Tearu & Krumm, 2005)

- eelmise perioodi kohta – raamatupidamise aruandlus on allikaks;
- tulevase perioodi kohta – allikateks plaanilised raamatupidamise aruanded.

Ettevõtte finantsanalüüsiks kasutatakse peamiselt kolme aruannet: raamatupidamisbilanss, kasumiaruanne ning rahavoogude aruanne (Peterson, 2000, lk 142). Lisaks kasutatakse analüüsil aruannete lisasid. Kuna tulevikus uuritav ettevõtte on väikeettevõtja, siis kirjeldatakse peamiselt neis kasutatavaid infoallikaid: bilanssi ja kasumiaruannet.

Aruandeid analüüsides on võimalik ülevaade saada firma finantsseisundist ja -edukusest, kuidas firmal läheb, millised on firma tugevused ja nõrkused ja milline on firma seisund majandusharus (Alver & Reinberg, 2002, lk 299).

Bilanss on raamatupidamisaruanne, mis kajastab teatud kuupäeva seisuga raamatupidamiskohustustase finantsseisundit (vara, kohustisi ja omakapitali) (Raamatupidamise seadus, § 18).

Bilanss on ettevõtte organiseeritud ning summeeritud hetkeseis, kus on näidatud ettevõtte varad, kohustised ning varade ja kohustiste vahe ehk omakapital. Bilansi vasakul poolel ehk aktivas on kirjeldatud varade koosseis ning paremal poolel ehk passivas on kohustised ja omakapital. (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 23) Bilansi tähtsaim omadus on aktiva ja passiva kogusumma võrdsus, sest aktivas saab vara olla nii palju, kui passivas on vara soetamise allikaid (Alver, L. & Alver, J., 2017, lk 98-99).

Aktivas kajastatakse eraldi rühmadena käibevara ja põhivara. Käibevara kasutusaeg on kuni üks aasta ja põhivara kasutusaeg on pikem, üle ühe aasta. Käibevara hulka kuuluvad raha ja selle lähendid,

lühiajalised finantsinvesteeringud, nõuded ja ettemaksed ja varud. Põhivara hulka kuuluvad peamiselt pikaajalised finantsinvesteeringud, kinnisvarainvesteeringud, materiaalne ja immateriaalne põhivara.

Passivas kajastatakse kohustised ja omakapital. Kohustised jagunevad lühiajalisteks (tähtaeg kuni üks aasta) ja pikaajalisteks (tähtaeg üle ühe aasta). Lühiajaliste kohustiste hulka kuuluvad lühiajalised laenud, lühiajalised võlad ning ostjate ettemaksed, eraldised ja sihtfinantseerimine. (Keskküla, 2019, lk 18-20) Pikaajalisteks kohustisteks on pikaajalised laenud, pikaajalised võlad ning ostjate ettemaksed, pikaajalised eraldised ja pikaajalised sihtfinantseerimised. Omakapital tekib ettevõtte omanike poolt sissemakstud kapitalist ja ettevõtte tegevuse tulemusena teenitud kasumist. (Alver, L. & Alver, J., 2017, lk 99) Omakapital jaguneb seotud omakapitaliks ning vabaks omakapitaliks. Seotud omakapital on osa- või aktsiakapital ja reservid. Vaba omakapital on aruandeaasta kasum/kahjum ja eelnevate perioodide jaotamata kasum/kahjum. (Tikk, 2016, lk 223)

Bilansi alusel analüüsitakse peamiselt ettevõtte maksevõimet. Bilansist saadakse järgmist informatsiooni: missugustest allikatest on rahastatud ettevõtte varad, käibekapitali suhtarvude arvutamisega saab hinnata ettevõtte käibekapitali positsiooni ning leida seosesid rentaabluse, varade ja finantsstruktuuri vahel, tuleb kombineerida bilansist ja kasumiaruandest saadavaid väärtusi ning nende abil saab arvutada erinevaid suhtarve. (Aruste, 2006, lk 22-23)

Kasumiaruanne (tulude ja kulude aruanne) on raamatupidamisaruanne, mis kajastab raamatupidamiskohustuslase aruandeperioodi finantstulemust (tulusid, kulusid ja kasumit või kahjumit). (Raamatupidamise seadus, § 18), see on raamatupidamise aastaaruande kohustuslik osa. Kasumiaruanne annab ülevaate teatud perioodi tuludest ja kuludest, kas teenitud tuludest kulude mahaarvamisega tekib ettevõtte kasum või kahjum. Lisaks annab kasumiaruanne ülevaate erinevate kulude suuruse ja põhjendatuse üle (Tikk, 2021c).

Eestis on kasutusel kaks kasumiaruande skeemi, millest ettevõtte peab kasutama ühte kahest kasumiaruandeskeemist – skeem 1 või skeem 2. Need on ära toodud raamatupidamise seaduse lisa 2. (Tikk, 2016, lk 268) Skeem 1 on üleshitatud kululiikide ja skeem 2 funktsioonide järgi (Kõomägi, 2006, lk 111).

Kasumiaruandest leiab ettevõtte peamised tulude ja kulude komponendid. Sealt saab välja lugeda ettevõtte kasumi ning võrrelda seda eelmiste aastate omadega. Kasumiaruande abil on võimalik analüüsida tasuvuse ja efektiivsuse suhtarve ning vajadusel tuleb ka kombineerida neid bilansist saadavate väärtustega.

Loomulikult tuleb aruannetest saadavat informatsiooni täiendada ja täpsustada aruannete lisade vaatlusega: näiteks lisast üks saab teavet kasutatavate aruandluspõhimõtete kohta, nõuded ja ettemaksed on toodud lisas kolm, lisas kuus on rohkem informatsiooni materiaalsete põhivarade kohta, võlad ja ettemaksed on välja toodud lisas kaheksa ning lisas üheksa on müügitulu täpsemalt kirjeldatud, on välja toodud maksuvaba ning maksustatava käibe osakaal.

Tabelis 1 on välja toodud ettevõtte 2019. kuni 2022. aasta müügitulu. See on omakorda jaotatud müük asutustele ja müük eraisikutele. Sealt edasi jaguneb tabel müük seotud osapooletele ja müük välismaa eraklientidele, kes käisid teenuseid ja tooteid Eestis saamas. Vaadeldavas perioodis on lisaks toodud täiendav informatsioon klientide ja arvete arvu kohta.

Tabel 1. Meditsiiniettevõtte müügitulu jaotus aastatel 2019–2022

	2019	2020	2021	2022
Müügitulu kokku	1 474 311	1 620 894	1 879 080	1 781 591
Müük asutustele	544 322	1 041 415	924 808	595 325
Sh seotud osapooled	5 101	262 510	440 835	321 881
Müük eraisikutele	929 989	579 479	954 272	1 186 266
Sh välismaalastele	513 312	157 701	239 459	447 762
Erinevaid kliente kokku	1 803	1 657	1 660	1 578
Sh välismaalased	312	143	185	272
Arved kokku tk	4 949	4 269	4 449	4 338

Tabelist 1 on näha, et ettevõtte müügitulu kasvas kuni 2021. aastani ning 2022. aastal langes see umbes 5 protsendipunkti. Peamine müügitulu kasv on tulnud müüdavate toodete ja teenuste müügihinna tõstmisest, sest klientide arv ja tehtud arved on olnud iga aasta langustrendis. Vaadeldaval perioodil korregeeriti toodete ja teenuse hindasid igal aastal.

Tabelist on näha, et enne koroonapandeemiat moodustas müük eraisikutele suurema osa müügitulust ja ka 2022. aastal. 2019. aastal moodustas müük eraisikutele kogu müügitulust 63%, kuid 2020. aastal moodustas see kõigest 36%, 2021. aastal see kasvas ning moodustas 51%. 2022. aastal kasvas müük veel enam ja eraisikute müügi osakaal oli 66%, mis on vaadeldava perioodi parim tulemus. Tabelist on näha ka pandeemiast tulenevate piirangute mõju, kui enne pandeemiat oli välismaaklientide arv 312 klienti ning nende osakaal eraisikute müügitulust moodustas 55%, siis COVID-19 mõju on siiani tunda ning välismaa klientide arv ja tulu ei ole tänaseni pandeemiaeelsele tasemele taastunud. Positiivne on see, et müük välismaa patsientidele ja erinevate välismaa patsientide külastuste arv on taas tõusmas.

Järgnevas peatükis kirjeldatakse olulisemaid ja enamkasutatavaid finantsnäitajate analüüsimise meetodeid: finantsnäitajate muutuste analüüsi ja suhtarvude analüüsi, mille alusel teostatakse meditsiiniettevõttele bilansi ja kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs.

2.2 Finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Finantsanalüüsi teostamist alustatakse ettevõttest üldise ülevaate saamisest, milleks sobib finantsaruannete muutuste analüüs.

Horisontaalanalüüs ehk tuntud ka kui trendianalüüs, on finantsanalüüsi osa, kus võrreldakse mitme erineva ajavahemiku finantsnäitajaid ja erinevates finantsaruannetes tuuakse esile elementide muutused. Suhtarvude, häälvete kui ka arvnäitajate muutusi võrreldakse horisontaalanalüüsis. (Karu & Zirnask, 2001, lk 228)

Bilansi ja kasumiaruande horisontaalanalüüs näitab, millises ulatuses on aruandekirje jääk muutunud erinevatel perioodidel. Järgmise perioodi kasv või langus/vähenemine on eelmise perioodiga võrreldes kumulatiivne. (Ilisson, 2004, lk 79)

Analüüsitava ettevõtte finantsnäitajate muutuste välja selgitamiseks on esmalt koostatud bilansi horisontaalanalüüs (vt Lisa 1). Analüüsis vaadeldakse käibevarade, põhivarade, kohustiste ja omakapitali muutusi aastatel 2019-2022. Bilansi baasnäitajaks on võetud 2019. aasta ning analüüsitavaks aastaks on võetud 2020, siis järgmisena on baasaastaks võetud 2020. aasta ning võrreldakse 2021. aastaga ning viimaseks baasaastaks on 2021. aasta, mida võrreldakse 2022. aastaga. Ettevõtte bilansimaht on olnud üldiselt olnud kasvas trendis, v.a aastal 2021, kus varade kogumaht vähenes. Aastal 2019 oli bilansimaht 4 513 810 eurot, siis 2022. aasta lõppedes oli selleks summaks 5 009 453 eurot. 2020. aastal kasvas ettevõtte varade kogumaht 11,5% võrreldes 2019. aastaga, mis

tegi absoluutsummaks 481 167 eurot. Aastal 2021 toimus bilansi kogumahu vähenemine 5,3% võrra, mis absoluutsummas oli 244 450 eurot. Järgneval aastal kasvas taas bilansimaht 14,2% võrreldes eelneva aastaga, mis absoluutsummas oli 621 926 eurot.

Bilansi horisontaalanalüüsi tulemustest on näha, et käibevarade maht on olnud tõustuteel. 2020. aastal kasvasid käibevarad 194,6%, sel aastal kasvas enim rahajääk (493,2%), kuid kasvasid ka nõuded ja ettemaksed (181,3%) ning varud (3,8%). 2021. aastal vähenesid käibevarad 26%, nõuded ja ettemaksed küll kasvasid 79,8%, kuid rahajääk langes võrreldes 2020. aastaga 338 734 euro võrra (68,2%) ning varud vähenesid 9,9%, mis viis käibevara vähenemisele 209 795 euro võrra. 2022. aastal kasvas käibevarade maht 645 399 euro võrra, mis protsentuaalselt kasvas 108,3%. Peamine kasv tuli nõuete ja ettemaksete suurenemisest, mis kasvas võrreldes eelmise aastaga 732 312 euro võrra, lisaks kasvas ka varude jääk 13,4% võrra, kuid rahaline jääk langes 102 768 euro võrra (65,2%).

Horisontaalanalüüsist on näha, et põhivarad on langustrendis, kus need on iga aasta vähenenud. Investeeringud tütarettevõtjatesse ja muud finantsinvesteeringud on jäänud samasse suurusjärku ning täiendavaid investeeringuid pole tehtud. Nõuded ja ettemaksed on kasvanud igal aastal. 2020. aastal kasvas 3,9% ning järgneval kahel aastal kasvas see 2,5%. Tegemist on rendi tagatisrahaga, mida iga aasta indekseeritakse vastavalt rendihinna tõusule. Suurim langus on olnud materiaalses põhivarades, kus 2020 vähenes materiaalne põhivara 54 306 euro võrra, järgmisel aastal langes veel 24,1% ning 2022. aastal oli vähenemine 22 811 eurot (18,9%). Kuna suurima osakaalu põhivaradest moodustavad investeeringud, siis materiaalse põhivara vähenemine suurt mõju ei avaldanud. Kui võrrelda 2019. aastat 2022. aastaga, siis põhivara kokku on vähenenud 2,9 protsendipunkti.

Ettevõtte passiva poolt analüüsides tuleb välja, et ettevõtte kohustised kokku on kasvanud. Lühiajalised kohustised 2020. aastal kasvasid 248 157 euro võrra, 2021. aastal langesid lühiajalised kohustised 13,8% ning 2022. aastal kasvasid kohustised 941 885 euro võrra (233,2%). Lühiajalised laenukohustised on iga aasta olnud langustrendis ning peamine kohustiste suurenemine tuleb võlgade ja ettemaksete kirjelt, mis on peaaegu iga aasta kasvanud. Pikaajalised kohustised on ainult laenukohustised, mis on samuti iga aasta vähenenud. 2020. aastal vähenes 27 347 euro võrra, 2021. aastal 26 146 ja 2022. aastal 109 558 euro võrra.

Omakapitali analüüsist on näha, et aktsiakapitali ega ülekurssi ei ole vaadeldaval perioodil vähendatud ega suurendatud.

Aktiva kogumahu suurenemine on tulnud peamiselt käibevarade kasvust, sh nõuete suurenemisest ning passiva kogumahu suurenemine on tingitud (lühiajaliste) kohustiste kasvust. 2020. aastal suurenes omakapital 7,7%, järgmisel aastal vähenes 4,3% võrra ning 2022. aastal vähenes taas 6,1%. Peamised muudatused tulenesid aruandeaasta kasumi ja eelmiste perioodide jaotamata kasumi muutustest.

Järgmisena koostati ettevõtte kasumiaruande horisontaalanalüüs (vt Lisa 2), kus võrreldi ja kirjeldati 2019-2020, 2020-2021 ja 2021-2022. aasta kirjade muutusi.

Kasumiaruande horisontaalanalüüsist on näha, et müügitulu kasvas kuni aastani 2021 ning 2022. aastal langes. 2020. aastal kasvas müügitulu 9,9%, 2021. aastal kasvas müügitulu maht 258 186 euro võrra ning 2022. aastal langes müügitulu 97 489 euro (5,2%) võrra. Muud äritulud kasvasid 2020 aastal 68 521 euro võrra, kuid järgnevad kaks aastat olid languses.

Kulude poolelt on näha, et suurimad muutused on olnud kaubad, toore, materjal ja teenused, mitmesugused tegevuskulud ja tööjõukulude kirjetel. Kaubad, toore, materjal ja teenused on iga aasta olnud kasvavas trendis. 2020. aastal kasvasid kulutused 100 625 euro võrra, 2021. aastal kasvasid kulutused veel 175 126 euro võrra. 2022. aastal kasv aeglustus ning kulutused suurenesid 0,1%. Mitmesugused tegevuskulud on samuti kasvavas trendis. 2020. aastal vähenesid kulutused 5,3%, kuid 2021. aastal kasvasid need 18,5% ja 2022. aastal veel suurenesid 209 074 euro (38,4%) võrra. Tööjõukulud on kasvanud peaaegu iga aasta. 2020. aastal vähenesid kulutused 1,7%. 2021. ja 2022. aastal kasvasid kulud vastavalt 102 086 ja 112 363 euro võrra, mis protsentuaalselt teeb 18,5 ja 17,2 protsenti.

Vaadeldaval perioodil on ka ärikasum (kahjum) langustrendis. Küll aga kasvas 2020. aastal ärikasum 485,2%, sest 2019. aastal on ärikasum negatiivne. 2021. aastal langes ärikasum 86,5% ning viimasel aastal toimus 416 986 eurone muutus, mis tekitas ettevõttele ka 400 889 eurose ärikahjumi.

Kaks viimast muutust veel on toimunud kasum tütaretevõtjatelt ja aruandeaasta kasum kirjetel. Kasum tütaretevõtjatelt on kajastatud tütrelt saadud dividende. 2020. aastal saadi 550 000 eurot dividende, mis oli 91 412 eurot vähem, kui 2019. aasta. 2021. aastal vähenes samuti tütaretevõtjatelt saadud kasum 38,2%. 2022. aastal saadi tütrelt 1,2 miljonit eurot dividende, mis tähendab seda, et saadud dividendid suurenesid 252,9% võrreldes eelmise aastaga. Kasum tütaretevõtjalt mõjutas ka oluliselt aruandeaasta kasumit. Tänu saadud dividendidele ei olnud ettevõtte vaadeldaval perioodil kordagi kahjumis, hoolimata sellest, et kahel aastal oli ettevõttel ärikahjum. 2020. aastal suurenes

kasum 15,2%, 2021. aastal vähenes 310 958 euro ehk 47,3% võrra. 2022. aastal läks taas paremini ning kasum kasvas 127,9 % ehk 443 200 eurot.

Vertikaalanalüüs ehk struktuurianalüüs näitab, mis osa kirje või näitaja moodustab mõne olulisema näitaja tervikust ehk võrreldakse näitajate suhet. (Karu & Zirnask, 2001, lk 228)

Bilansi vertikaalanalüüs näitab bilansikirje suhet bilansimahtu, kusjuures tehakse analüüs eraldi aktiva ja passiva kohta. Kasumiaruande vertikaalanalüüs näitab kasumiaruandekirje suhet kasumiaruande müügituludesse. (Ilisson, 2004, lk 79)

Vertikaalanalüüsist (Lisa 3) on näha, et suurema osa moodustab varadest põhivara, kuid viimastel aastatel on käibevara osakaal kasvanud. 2019. aastal moodustas käibevara 6,6% kogu varade mahust, kus peaaegu pool käibevaradest oli varudes. 2020. aastal kasvas osakaal 10,8 protsendipunkti ning peamine kasv tuli rahajäägi suurenemisest. 2021. aastal langes käibevara osakaal taas ja moodustas 13,6% kogu bilansimahust. Viimasel vaadeldaval aastal tõusis käibevara jõudsalt ja moodustas kogu varade mahust 24,8%. Viimasel kahel aastal oli suurim osakaal käibevaras nõuetel ja ettemaksetel, kus 2021 aasta oli 7,3% ning 2022. aastal oli 21%. Kuna põhivaradesse täiendavalt suuri investeeringuid ei tehta, siis selle osakaal on vaikselt kahanev. 2020. aastal moodustas 82,6% varadest ning 2021. aastal 86,4%.

Nagu eelnevalt mainitud, siis põhivara moodustab suurem osakaalu varadest. Peamine kaal tuleb investeeringud tütarettevõttesse kirjelt. 2019. aastal moodustas põhivara kogu varade mahust 93,4%, millest investeeringud tütesse moodustas 88,1%. 2022. aastal jäi ettevõtte bilansi 965 000 eurone dividendinõue üles, mis kasvatas jõudsalt käibevara osakaalu ning põhivara osakaal vähenes 75,2%-ni.

Passiva poolel moodustab omakapital suurema osa kui kohustised kokku. Kohustised on kasvavas trendis. 2019. aastal moodustasid kohustised kokku 20% bilansimahust, kus lühiajaliste kohustiste osakaal oli 5,3% ning pikaajaliste kohustiste osakaal 14,7%. Järgmisel aastal kasvasid kohustised kokku 2,7 protsendipunkti ning peamine kasv tuli võlgade ja ettemaksete kasvust, mis moodustasid 8,8% kogu bilansist. 2021. aastal vähenes kohustiste osakaal ning samuti võlgade ja ettemaksete arvelt. 2022. aasta tõusid kohustised kokku 13,9 protsendipunkti, kus lühiajalised kohustised tõusid 17,7 ja pikaajalised kohustised vähenesid 3,7 protsendipunkti võrra. Ettevõtte tekkis bilanssi 1 miljoni euro suurune dividendivõlg aktsionäridele.

Ettevõtte kohustiste osakaal on kasvamas, siis omakapitali osakaal peab vähenema ning see joonistub ka vertikaalanalüüsist välja. Ettevõtte osakaal aastatel 2019-2022 on jäänud vahemikku 64,2-80%. Suurim tulemus oli 2019. aastal ning väiksem aastal 2022. Peamised muudatused on toimunud eelmiste perioodide jaotamata kasumi kirjetel seoses sellega, et ettevõtte on teeninud eelmine aasta kasumit, mis suurendab seda kirjet, kuid ka sellepärast, et ettevõtte aktsionärid on otsustanud iga aasta maksta välja dividende, mis vähendavad eelmiste perioodide kasumit.

Kasumiaruande vertikaalanalüüsist (Lisa 4) tuleb välja, et ettevõtte suurimad kulukirjed on kaubad, toore, materjal ja teenused, mitmesugused tegevuskulud ja tööjõukulud. Need kolm kirjet moodustavad aastatel 2019-2022 müügitulust 91,4-119,9%. Viimasest protsendisummast saame näeme, et 2022. aastal kulud ületasid müügitulu ning ettevõttel tekkis ärikahjum. Kaubad, toore, materjalid ja teenused kulukirje osakaal on iga aasta kasvanud. 2019. aastal moodustas 23% müügitulust, 2020 aastal 27,1%. 2021. aastal kasvas kirje veel 5,6 protsendipunkti ning 2022. aasta lõpus moodustas see 34,5% müügitulust. Sarnane trend on ka tööjõukuludel. 2019. aastal moodustas see müügitulust 38,2%, järgmine aasta osakaal langes 34,1%, kuid 2021. aastal kasvas see taas 0,8 protsendipunkti. Viimasel aastal kasvas see veel 8,2 protsendipunkti, moodustades müügitulust 43,1%. Mitmesugused tegevuskulud moodustasid 2019. aastal müügitulust 35%, järgmisel kahel aastal langes kulukirje osakaal 4,9 ja 1,1 protsendipunkti. Taas 2022. aastal kasvas see kulu jõudsalt ning moodustas müügitulust 43,3%.

Ettevõtte ärikasum oli kahel aastal negatiivne, kuid ühelgi aastal aruandeaasta kahjumit ei teenitud. Iga aasta oli ettevõttes kasum. Kui ärikasumi osakaal jäi vahemikku -22,5 kuni 7,4% ning aruandeaasta kasumi osakaal aastatel 2019-2022 jäi vahemikku 18,4-44,3%. Lisatulu tuli tütarettevõttelt saadud kasumist, kus iga aasta tütar maksis dividende. 2019. aastal moodustas kasum tütrelt 43,5% müügitulust, 2020. aastal 40,6%. 2021. aasta oli raskem aasta ning vähenesid ka saadavad dividendid ning kasumi osakaal langes ning jäi 18,4% juurde. 2022. aasta saadi jälle rohkem dividende, mis suurendas müügitulu osakaalu kaalu ning kirje moodustas 67,4% müügitulust.

Peamised muudatused käibevarades, lühiajalistes kohustises, omakapitalis ning kasumiaruandes on seotud dividendide saamise ja maksimisega ning kulude kasvuga. 2020. aasta lõpus maksti ettevõttele 550 000 eurot dividende, mis kajastub ka aastalõpu seisuga rahajäägi kirjel. Lisaks maksti ise aktsionäridele välja 200 000 euro eest dividende ning jäi veel üles 200 000 eurone dividendivõlg, mis samuti mõjutas võlgade ja ettemaksete kirjet, suurenedes seda ja vähendades eelmise perioodi jaotamata kasumit. 2021. aastal tütarettevõtte kuulutas välja 340 000 eurot dividende, millest maksti ära 170 000 eurot ning 170 000 nõue jäi analüüsitava ettevõttele üles. Analüüsitav ettevõtte kuulutas

välja 500 000 eurose dividendimakse, millest jäi veel 180 000 eurone dividendivõlg. 2022. aastal sai ettevõtte taas 1,2 miljonit dividende, millest 965 000 on laekumata. 100 000 euro eest tasaarveldati analüüsitava ettevõtte pikaajalist laenu ning analüüsitav ettevõtte aktsionärid võtsid otsuse vastu välja maksta jaotamata kasumist 1 miljoni väärtuses dividende, mis on maksmata, ning kohustuslikku reservkapitali suurendada 186 038 euro võrra. Viimane tegevus omakapitali struktuuri ei muutnud, vaid summa liikus ühelt kirjelt teisele.

Analüüsist on samuti näha, et ettevõtte ei ole aktiivselt põhivaradesse teinud suuremahulisi investeeringuid, seega tasuks arvestada, et ühel hetkel, kui kõik põhivara amortiseerub, siis tuleb ettevõttel teha suurem väljaminek rahaliselt, et osta uusi põhivarasid ning seda tuleks rahastada kas võõrkapitali või omakapitali arvelt.

COVID-19 ajal kasvasid ka kõik isikukaitsevahendid ja muude meditsiinitarvikute hinnad, mis väljendub ka 2020-2021. aastal suure kasvuga kaubad, toore, materjal ja teenused kulude kirjel. Lisaks tekitas see palgasurve meditsiinitöötajatele, mis 2020. aastal eriti ei peegeldu, kuna ettevõtte oli sunnitud peaaegu 2 kuud suletud olema. 2021. ja 2022. aastal on tööjõukulud jõudsalt kasvanud, kuna jätkuvalt on terves meditsiinisektoris töötajatest puudus. Lisaks on kasvanud ka mitmesugused tegevuskulud, kus peamiselt kõige rohkem on kasvanud ruumide kommunaalkulud (eriti elekter), juriidilised kulud kahel viimasel aastal, sest ettevõtte plaanib veel laieneda ning käibemaksu kulu, sest kui kulud ja investeeringud suurenevad, siis suureneb ka käibemaksu kulu, sest ettevõtte müük on käibemaksuvaba ning ettevõtte saab kõikidest kulutustest küsida tagasi kõigest 1% käibemaksu.

Kuna finantsaruannete muutuste analüüs ei anna vajalikku teavet kirjete muutuste põhjuste kohta, tuleb analüüsida finantsnäitajaid põhjalikumalt, ehk teostada suhtarvuanalüüs.

2.3 Finantssuhtarvude analüüs

Finantssuhtarvude analüüsi peamiseks eesmärgiks on võrrelda omavahel erinevate finantsnäitajate suhet, mis on valitud vastavalt finantsanalüüsi eesmärgist (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 62) majandusharude, erinevate perioodide või ettevõtetega (Alver & Reinberg, 2002, lk 305). Edukaks finantssuhtarvude analüüsiks on vajalik täpne eesmärk ning prioriteedi püstitus, sealhulgas finantssuhtarvude valikust kuni saadud tulemuste hindamiseni (Karu & Zirnask, 2001, lk 240).

Finantssuhtarve võib esitada protsentides, kordades või päevades (Ilisson, 2004, lk 65). Suhtarve välja arvutades saab enda ettevõtet võrrelda erinevate ettevõtetega, ilma, et teise ettevõtte suurus rolli

mängiks, kuna finantsnäitajaid on viidud ühtsele kujule (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 62). Finantssuhtarvude abil saab tuua välja erinevate näitajate seoseid (Alver & Reinberg, 2002, lk 305).

Finantssuhtarvude arvutamise tõhustamiseks on vajalikud järgmised tegevused: (Karu & Zirnask, 2001, lk 240) (Ilisson, 2004)

- püsivatel ning regulaarsetel alustel hindamiseks oleks minimaalselt vaja kolme perioodi, et tuua välja finantssuhtarvudes muutusi ning trende. Soovitavalt kasutada kuni viie aasta taguseid aruandeid analüüsiks;
- saadavaid finantssuhtarve oleks võimalik võrrelda teiste ettevõtetega, kes konkureerivad samas tegevusvaldkonnas, samuti ekspertide poolt soovitatud hindamiskriteeriumitega.

Järgmises alapeatükis käsitletakse ettevõtte lühiajalise maksevõime hindamise võimalusi ja selle põhjal analüüsitakse meditsiiniettevõtte lühiajalist maksevõimet.

2.3.1 Likviidsuse ehk lühiajalise maksevõime hindamine

Likviidsust saab hinnata järgmiselt, et kuivõrd ettevõtte saab võlausaldajatele enda lühiajalised kohustised tasuda (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 63). Likviidsust hinnatakse ettevõtte bilansi järgi (Tearu & Krumm, 2005, lk 19). Võime tasuda tähtajaliselt võlausaldajatele lühiajalisi kohustisi sõltub sellest, et kas ettevõttel on piisavalt raha ja vara, mis on vajadusel lihtsasti konverteeritav rahaks (Bragg, 2005, lk 49-50). Seega on likviidsusnäitajad seotud käibevaraga, kuna käibevarast tasutakse ettevõtte lühiajalised kohustised (Alver & Reinberg, 2002, lk 307). Lühiajalised võlausaldajad on kõige rohkem huvitatud ettevõtte järgnevatest likviidsusnäitajatest, milleks on lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, likviidsuskordaja, vahetu maksevalmiduse kordaja ja puhaskäibekapital. (Tearu & Krumm, 2005, lk 19-21), mida allpool lühidalt tutvustatakse.

Kõige likviidsem vara ettevõttes on raha arveldusarvel või kassas (Keskküla, 2019, lk 39). Järgmised likviidsed varad on väärtpaberid, mida on võimalik normaalses tingimustes kiiresti rahaks muuta ilma suurema vaevata (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 25-26). Ostjate debitoorne lühivõlg on likviidsuselt kolmandal kohal. (Alver & Reinberg, 2002, lk 307) Mittelikviidseteks varadeks loetakse varusid ja tehtud ettemakseid. Nimetatud käibevara struktuur ja suhe likviidsusega on aluseks ka järgnevate maksevõime indikaatorite jaotamisel.

Lühivõlgade üldine kattekordaja on käibevara ja lühiajaliste kohustiste suhe (Otsus-Carpenter, 2017). Näitaja iseloomustab ettevõtte valmidust täita enda kohustusi (Peterson, 2000, lk 118) ja näitab, mitu korda katavad ära ettevõtte käibevarad ettevõtte lühiajalised kohustised (Aruste, 2006,

lk 108). Mida suurem on saadud suhtarvu väärtus, seda suurem on ettevõtte maksevõime (Alver & Reinberg, 2002, lk 308-309), kuid liialt kõrge väärtus viitab sellele, et ettevõttes kasutatakse ressursi ebaefektiivselt ning liigseid rahamahutusi käibevarasse (Tearu & Krumm, 2005, lk 19). Kui suhtarv on madal, siis see viitab, et ettevõttel on käibevara vähe või lühiajalisi võlakohustusi liiga palju (Alver & Reinberg, 2002, lk 309). See võib tekitada raskusi enda lühiajaliste võlakohustuste tähtaegsel täitmisel (Peterson, 2000, lk 118-119).

$$\text{Lühivõlgade üldine kattekordaja ehk maksevõime tase} = \frac{\text{käibevara}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (1)$$

Hinnangu andmiseks kasutatakse järgmisi hindamiskriteeriume (K on kordaja): (Tearu & Krumm, 2005, lk 20)

$K \geq 1,60$	hea
1,20 – 1,59	rahuldav
0,90 – 1,19	mitterahuldav
$K < 0,90$	nõrk

Hindamiskriteeriumid on aastatega läinud väiksemaks, kuna ei hoita enam nii suuri varude jääke nagu varasemalt (Gallo, 2015). On olemas ka tegevusvaldkondi, mille puhul kasutatavad hindamiskriteeriumid on kõrgemad, näiteks põllumajanduses, kus hea näitaja saamiseks peab suhtarv olema vähemalt kaks.

Tabelist 2 on näha vaadeldava meditsiiniettevõtte, tema konkurendi ja üldise meditsiinisektori keskmise lühiajalise võlgnevuse kattekordaja muutusi aastate lõikes.

Tabel 2. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja aastatel 2019–2022

Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja	2019	2020	2021	2022
Meditsiiniettevõtte	1,24	1,72	1,48	0,92
Konkurent	1,64	3,82	0,29	0,53
Meditsiinisektori keskmine	1,53	1,74	1,64	

Analüüsitulemustest on näha, et lühivõlgade üldine kattekordaja on aastast-aastasse taas langustrendis. 2020. a oli tulemus 1,72, mis on hea. 2021. aasta muutus juba tulemus rahuldavaks, kuna näitajaväärtus oli 1,48 ning aasta 2022 oli tulemus juba mitterahuldav väärtusega 0,92. Sellest

näitajast saab järeldada, et ettevõtte võime tasuda tähtajaliselt lühiajalisi võlgnevusi kreditoridele aina väheneb. Sellega kaasnevad ka võlgnevuste kuhjumine, mis on ka nähtav selle bilansikirje suurenemisega. Võrreldes konkurendiga, siis viimastel aastatel on tema kattekordaja jõuliselt langenud ning ei suuda konkureeda analüüsitava ettevõttega.

Kiire maksevalmiduse kordaja ehk happetest näitab ettevõtte maksevõimet lühiajaliste kohustiste tasumiseks, kuid käibevaradest on maha lahutatud varud (Stelmak, 2021). Tihti on varud kõige ebalikviidsem osa käibevarades (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 64), sest neid on keerulisem realiseerida kui teisi käibevarasid (Alver & Reinberg, 2002, lk 310). Kõrge suhtarv näitab ettevõtte võimet tasuda lühiajalisi kohustisi probleemideta. Madal suhtarv viitab nõrgale maksevõimele ja ettevõttel võib tekkida takistusi lühiajaliste kohustiste tasumisega. (Nukka, 2018a)

$$\text{Kiire maksevalmiduse kordaja ehk happetest} = \frac{(\text{käibevara} - \text{varud} - \text{ettemaksed})}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (2)$$

Hinnangu andmiseks kasutatakse järgmisi hindamiskriteeriume: (Tearu & Krumm, 2005, lk 20)

K > 0,90	hea
0,60 – 0,89	rahuldav
0,30 – 0,59	mitterahuldav
K < 0,30	nõrk

Kiire maksevalmiduse kordajast on eemaldatud varud ja ettemaksed ning on alles jäetud ainult kõige likviidsemad varad. Saadud tulemused on nähtavad Tabelis 3.

Tabel 3. Likviidsuskordaja aastatel 2019–2022

Likviidsuskordaja	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	0,64	1,41	1,16	0,81
Konkurent	1,50	3,39	0,12	0,16
Meditšiinisektori keskmine	1,45	1,66	1,56	

Tabelist on näha, et vaadeldava ettevõtte näitajad on taas langustrendis, kuid allikate kriteeriumitele tuginedes positiivsel tasemel. 2020. aastal oli näitaja 1,41, mis on hea. Järgmisel aastal oli juba näitaja langenud 0,25 võrra ning selle väärtus oli 1,16, mis andis samuti hea tulemuse. 2022. aastal oli juba ettevõtte hinnang happetestis rahuldav, saades tulemuse 0,81. Kui trend nii peaks jätkuma, siis

järgmised aastad võivad muutuda ettevõttele keerukamaks ning samuti võivad tekkida probleemid tähtajaliselt kreditoridele tasumisega. Käibevarade osakaal on viimasel aastal suurenenud, kuid lühiajalised kohustised on veel suuremas mahus kasvanud, mis viib ka saadud näitaja langusesse. Positiivne pool on see, et lühivõlgade üldine kattekordaja ja kiire maksevalmiduse kordaja jäävad sarnasesse suurusjärku iga aasta. See tähendab, et ettevõttel on rohkem likviidsemaid varasid ning suuri rahasid ei ole kinni pandud varude ja ettemaksete alla. Kui tulemus oli parem konkurendist maksevõime osas, siis on ka happetestis parem tulemus, kuid meditsiinisektori keskmisele tegevusharu tulemusele jääb ta siiski iga aasta alla.

Vahetu maksevalmiduse kordaja näitab ettevõtte võimet koheselt tasuda lühiajalisi kohustisi (Tearu & Krumm, 2005, lk 20).

$$\text{Vahetu maksevalmiduse kordaja} = \frac{\text{raha}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (3)$$

Nimetatud näitajal normatiiv pigem puudub, kuid võib varieeruda 0,10 – 0,20 vahel (Tearu & Krumm, 2005, lk 20).

Tabelis 4 on välja toodud rahaliste vahendite tase aastatel 2019-2022, mis iseloomustab ettevõtte maksevõimet tasuda kreditoridele lühiajalisi võlgnevusi.

Tabel 4. Rahaliste vahendite tase aastatel 2019–2022

Rahaliste vahendite tase	2019	2020	2021	2022
Meditasiiniettevõtte	0,38	1,06	0,39	0,04
Konkurent	0,20	0,09	0,06	0,04

Ettevõtte vahetu maksevalmiduse kordaja on langustrendis nagu ka teised lühiajalised maksevõime näitajad. 2020. aastal oli suhtarv 1,06, mis on väga kõrge. Kõrge suhtarv näitab seda, et suur osa käibevarast moodustab raha ning seda ei kasutata otstarbekalt. 2021. aastal oli näitaja 0,39, mis näitab, et ettevõtte raha on otstarbekamalt kasutatud ning aastal 2022 oli näitaja veel rohkem langenud. Vahetu maksevalmiduse kordaja oli 0,04, mis jääb alla normatiivi. Olukorra parandamiseks tasuks ettevõttel mõelda laenu võtmise peale. Kapitali struktuur on piisavalt hea, et ettevõtte saaks lubada endale laenu võtmist. Viimasel aastal oli konkurendiga sama tulemus, kuid varasematel aastatel edastati konkurenti jõudsalt.

Puhaskäibekapital on rahaline väärtus, mis võrdub käibevara ja lühiajalise kohustise vahega (Stelmak, 2021). Selle näitaja puhul ei ole tegemist suhtarvuga. Saadud väärtus näitab ainult seda, kas ettevõtte on piisavalt likviidne, et täita lühiajalisi kohustisi (Alver & Reinberg, 2002, lk 307), vaid näitab ka seda, et kas ettevõtte omab piisavalt ressursi, et laiendada enda majandustegevust (Tikk, 2021a).

$$\text{Puhaskäibekapital} = \text{käibevara} - \text{lühiajalised kohustised} \quad (4)$$

Maksevõimelise ettevõtte väärtus peaks olema positiivne (Tearu & Krumm, 2005, lk 21) ning negatiivse puhaskäibekapitali väärtusega ettevõttesse suhtutakse kui ohumärki, kes ei pruugi enda lühiajalisi kohustisi täita tähtajaliselt (Tikk, 2021a).

Tabelis 5 on välja toodud uuritava ettevõtte ning tema konkurendi puhaskäibekapital.

Tabel 5. Puhaskäibekapital aastatel 2019–2022

Puhaskäibekapital	2019	2020	2021	2022
MeditSiiniettevõtte	53 031	337 059	191 969	-104 517
Konkurent	542 511	747 706	-410 831	-232 711

Selgub, et uuritava ettevõtte puhaskäibekapital on olnud aastate lõikes langustrendis. Näitaja oli positiivne aastal 2019, 2020 ja 2021 ning aastal 2022 muutus see negatiivseks. 2022. aasta puhaskäibekapital muutus negatiivseks, kuna ettevõtte lühiajalised võlad on märgatavalt kiiremini suurenenud kui ettevõtte käibevara võrreldes eelnevate aastatega.

Horisontaalanalüüsist selgus ka, et ettevõtte rahalised vahendid on olnud langustrendis, nõuded on olnud tõusutrendis ning varud on jäänud enam-vähem samasse suurusjärku. Märgatava muutuse on teinud nõuete kirje, täpsemalt dividendinõuded, mis 2022. aastal oli 965 000 eurot (2021: 170 000 €). 2022. aastal kasvas võlad tarnijatele, töövõtjatele ning ka maksuvõlad (kokku kasvas 120 750 € võrreldes 2021 aastaga). Kõige suurema kasvu on teinud 2022. aastal dividendivõlad, mis olid 1 000 000 eurot (2021: 180 000 €), mis on ka peamine põhjus, miks puhaskäibekapital on muutunud negatiivseks.

Negatiivne puhaskäibekapital võibolla ohumärgiks, et ettevõtte ei pruugi olla maksevõimeline ning ei suuda täita enda kohustisi tähtajaliselt. Kui näiliselt soovitakse olukorda parandada, siis tasuks juhtkonnal mõelda, kas järgneva aasta jooksul plaanitakse ikka dividendivõlga tasuda. Kui ei, siis

tasuks see võlgnevus liigitada pikaajaliste kohustiste alla. Et realselt olukorda parandada, siis tuleks ettevõtetel üle vaadata enda kulud ja tulud. Tasuks hakata optimeerima kulusid, mis olnud viimasel kahel analüüsitaval aastal kasvutrendis ning kasvatama müügitulu, mis on väiksemas mahu kasvanud. Vajadusel tuleks teha toodetele ja teenustele uuesti omahinnaarvutused, et veenduda, et ei müüda tooteid ja teenuseid kahjumiga.

Lühiajalise maksevõime analüüsist selgus, et ettevõtte näitajad on viimastel aastatel langenud ja muutunud kehvemaks. Viimasel vaadeldaval aastal on lühiajalise võlgnevuse kattekordaja tulemus mitterahuldav, happetesti tulemus rahuldav ning rahaliste vahendite tase alla normatiivi tuginedes teoreetilistele allikatele. Lühiajaline maksevõime oli ka nõrgem, kui meditsiinisektori keskmine, kuid viimasel aastal olid ettevõtte tulemused paremad või võrdväärased samas valdkonnas tegutseva konkurendi näitajatest. Langevad maksevõime näitajad viitavad sellele, et ettevõtte ei pruugi olla piisavalt likviidne ning võivad tekkida probleemid lühiajaliste kohustiste tasumisega ning täiendavate investeeringute tegemisega. Ettevõtte saaks paremini juhtida enda käibevarasid, sellele viitab ka negatiivne puhaskäibekapital. Kokkuvõtvalt see ei ole meditsiiniettevõtte jaoks suur probleem, sest suurem osa lühiajalistest kohustisest ei vaja kohest tasumist (dividendivõlad ja intressivõlad). COVID-19 piirangute mõju on nähtav rahaliste vahendite vähenemisega ning lühiajaliste võlgnevuste kasvuga, kuid kahel kriisiaastal leidis ettevõtte teisi väljundeid, mis teenisid täiendavalt ettevõttele müügitulu.

Langeva maksevõimega ettevõtte peaks üle vaatama enda lühiajalised kohustised. Seotud osapoolelt saadud pikaajalise laenuintressid on kajastatud lühiajaliste kohustiste alla, kuid viimase 4 aasta jooksul ei ole kordagi seda tasutud. Näiliselt olukorra parandamiseks soovitatakse küsida seotud osapoolelt kinnituskirja, et lähim aasta jooksul ei nõuta intresse tagasi, et saaks need liigitada pikaajaliste kohustiste alla, mis tõstaks koheselt suhtarvude väärtusi. Realselt olukorra parandamiseks tasuks seotud osapoolega läbirääkida ning paluda laenuintresside alandamist, üldse mitte arvestamist või käibevara tõstmiseks kaasata pikaajalist võõrkapitali, kui kapitali struktuur seda lubab. Veel tasuks kaaluda dividendide maksmise edasilükkamist või väljamakstava summa vähendamist. Nende tegevustega saaks ettevõtte lühiajalise maksevõime näitajad taas paremusepoole pöörata.

Lisaks lühiajalisele maksevõimele on vajalik vähemalt kord aastas analüüsida pikaajalist maksevõimet, mida tuleks teha koos kapitali struktuuri hindamisega, sest viimasest sõltub suuresti ettevõtte võime tasuda pikaajalisi kohustisi.

2.3.2 Kapitali struktuuri ja pikaajalise maksevõime hindamine

Ettevõtte võlakoorma ning varade finantseerimise hindamiseks kasutatakse kapitali struktuuri suhtarve (Alver & Reinberg, 2002, lk 315). Kapitali struktuuri hindamise ehk finantsvõimenduse analüüs annab hinnangu ettevõtte kahele küsimusele: (Tearu & Krumm, 2005, lk 24)

- millises ulatuses kasutab ettevõtte oma vajaduste finantseerimiseks laenatud vahendeid;
- kas ettevõtte on suuteline tasuma võõrvahendite kasutamisega seotud kulusi (laenu kustutamine, intresside tasumine).

Kapitali struktuuri näitavad võlakordaja ja soliiduskordaja ning otseselt sellega seotud omakapitali siduvuskordaja.

Võlakordaja väärtus näitab, kui suur osa ettevõtte varadest on finantseeritud laenuga (Stelmak, 2021). Antud väärtust väljendatakse tavaliselt protsentides (Tearu & Krumm, 2005, lk 25).

$$Võlakordaja = \frac{kohustised}{koguvara} \times 100 (\%) \quad (5)$$

Mida väiksem on ettevõtte kogu võlgnevus kogukapitalis, seda tõenäolisem on, et sellise kapitali struktuuriga ettevõtte ei satu makseraskustesse (Kõomägi, 2006, lk 138). Mida kõrgem on antud näitaja, seda kõrgemalt hinnatakse ettevõtte äririski ning küsitakse ka kallimat laenukapitali hinda ehk intressimäära laenu puhul (Stelmak, 2021).

Tabelis 6 on võrreldud meditsiiniettevõtte tulemusi konkurendi ja üldise meditsiinisektori keskmisega aastatel 2019-2022.

Tabel 6. Võlakordaja aastatel 2019–2022

Võlakordaja (%)	2019	2020	2021	2022
Meditsiiniettevõtte	20,03	22,73	21,93	35,82
Konkurent	34,67	28,85	164,37	111,79
Meditsiinisektori keskmine	38,00	45,00	46,00	

Võlakordaja on 2020 ja 2021 aasta jäänud samasse suurusjärku (2020: 22,73% ja 2021: 21,93%), mis on võrdlemisi madal näitaja. Sellest näitajast näeme, et ettevõtte neil aastatel ei ole aktiivselt raha

juurde kaasanud, et finantseerida enda äritegevust. Investori ja võlausaldaja seisukohalt on tegemist väga hea näitajaga, kuna võlakordaja on madal, siis on ka finantsrisk madalam ning ka laenuga seotud kulud on madalamad. 2022. aastal see näitaja kasvas 13,89 protsendipunkti, kuid saadud osakaal jääb ikka alla 70%. Näitaja kasv on pigem tingitud peamiselt dividendivõlgnevuse kasvust. Samuti on pikaajalist laenu 2022. aastal tagasimakstud, kui seda poleks tehtud, siis võlakordaja oleks veel paar protsendipunkti kõrgem. Konkurendi tulemusest on näha, et alates aastast 2021 on selle ettevõtte kohustused kasvanud ning omakapital on läinud miinusesse, kuna võlakordaja on üle 100%. Sektori keskmine on 46%. Kui vaadeldaval ettevõttel peaks tekkima vajadus teha uusi investeeringuid ning seda finantseerida laenurahaga, siis ei tohiks laenu saamisel probleeme tekkida, kuna kordaja on üpriski madal.

Soliidsuskordaja ehk omakapitali osatähtsuse kordaja näitab omakapitali osakaalu finantseerimisallikate üldsummas (Tearu & Krumm, 2005, lk 26).

$$\text{Soliidsuskordaja} = \frac{\text{omakapital}}{\text{koguvara}} \times 100 (\%) \quad (6)$$

Võlausaldajatele vastuvõetav kapitali struktuur on, kus omakapitali osakaal on 30% ja kohustiste osakaal on 70% (Stelmak, 2021). Kõrge soliiduskordaja aga ei tähenda kohe, et ettevõtte finantsstruktuuri on hästi juhitud (Tearu & Krumm, 2005, lk 26).

Tabelist 7 on näha, et meditsiiniettevõtte soliiduskordaja näitaja on kõrgemapoolsem ning sellest saab järeldada, et ettevõtte finantseerib enda varasid rohkem omakapitali kui võõrkapitaliga.

Tabel 7. Soliiduskordaja aastatel 2019–2022

Soliidsuskordaja (%)	2019	2020	2021	2022
Meditisiiniettevõtte	79,97	77,27	78,07	64,18
Konkurent	65,33	71,15	-64,37	-11,79
Meditisiinisektori keskmine	62,00	55,00	54,00	

Soliidsuskordaja oli aastal 2019 77,27% ja aastal 2021 78,07%. Tegemist on pigem suur väärtusega. 2022. aasta näitaja langes, kuna kuulutati välja dividendid ning need on veel maksmata. Konkurendi kahel viimasel aastal on soliiduskordaja olnud negatiivne, kuna omakapital on langenud miinusesse. Meditsiinisektori keskmine jääb vahemikku 54-55%. Laenuandjate seisukohalt oleks kõige kindlam

anda laenu analüüsitavale ettevõttele, kuna võlakooormus on väiksem võrreldes konkurendiga, kes on ennast juba üle enda bilansivarade mahu laenanud.

Kahe ülalpool toodud näitajaga on seotud ka järgmine näitaja.

Omakapitali siduvuskordaja annab hinnangu kohustiste suhtele omakapitali, iseloomustades võõrkapitali kaasamisega seotud riski (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 66).

$$\text{Omakapitali siduvuskordaja} = \frac{\text{kohustised}}{\text{omakapital}} \quad (7)$$

Mida suurem on suhtarvu väärtus, seda ebastabiilsemaks muutub ettevõtte finantsseisund (Alver & Reinberg, 2002, lk 316).

Omakapitali siduvuskordaja on välja toodud järgnevas Tabelis 8.

Tabel 8. Omakapitali siduvuskordaja aastatel 2019–2022

Omakapitali siduvuskordaja	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	0,25	0,29	0,28	0,56
Konkurent	0,54	0,41	-2,55	-9,48

Ettevõtte kohustiste ja omakapitali suhe oli 2020. aastal 0,29 ning 2021. aastal oli 0,28. 2022. aastal ettevõtte jaotas ligikaudu miljon eurot kasumit ning sellega muutusega vähenes ka kohe omakapital. Lisaks kasvasid ka kohustised märkimisväärselt ning viimase aasta siduvuskordaja näitaja kahekordistus ja uueks väärtuseks oli 0,56. Sama tegevusvaldkonna konkurendi omakapitali siduvuskordaja on olnud kõikuv ja langustrendis. Kahe viimasel aastal on läinud see negatiivseks, kuna omakapital on miinuses. Viimase tulemustesse peaks suhtuma ettevaatlikkusega, kuna see viitab kohustised on suuremad kui varad ning see on suur risk kreditorile.

Otsene pikaajalise maksevõime näitaja on kapitalitaliseerituse kordaja.

Kapitaliseerituse kordaja näitab pikaajaliste võlakohustuste osatähtsust ettevõtte püsivates finantseerimisallikates (Kõomägi, 2006, lk 126).

$$\text{Kapitaliseerituse kordaja} = \frac{\text{pikaajalised võlakohustised}}{(\text{pikaajalised võlakohustised} + \text{omakapital})} \quad (8)$$

Mida suurem on suhtarvu väärtus, seda riskantsem on ettevõtte. Tõenäosus, et ettevõtte muutub maksejõuetuks, suureneb koos suhtarvuga, kuna ettevõtte peamine finantseerimisallikas on laen. Maksimaalne väärtus võiks jääda 0,5 ja 0,6 vahele. (Hayes, 2021a)

Tabelist 9 on näha, et vaadeldava ettevõtte kapitaliseerituse kordaja oli aastatel 2019-2022 vahemikus 0,12-0,16, mis on stabiilne ja madal tulemus. See näitab, et suurema osa kohustistes moodustab lühiajalised kohustised ja ettevõttes peamine finantseerimisallikas on omakapital.

Tabel 9. Kapitaliseerituse kordaja aastatel 2019–2022

Kapitaliseerituse kordaja	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	0,16	0,14	0,14	0,12
Konkurent	0,13	0,06	-0,19	-0,79
Meditšiinisektori keskmine	0,19	0,25	0,25	

Viimasel aastal ka näitaja langes, kuna ettevõtte tasus umbes 1/5 enda pikaajalise võlast. Meditsiinisektori keskmine näitaja on 0,25, mis üldiselt on ka väga hea tulemus. Konkurendil 2020. aastal oli näitaja 0,06, sest enamus kohustised on tal lühiajalised, seda ka järgmistel aastatel. 2021. ja 2022. aasta on näitaja ka negatiivne, kuna omakapitali ja pikaajaliste kohustiste väärtus on negatiivne.

Intressikulude kattekordaja näitab, mitu korda ärikasum katab intressikulud (Tearu & Krumm, 2005, lk 26). Intressikulude kattekordaja annab hinnangu võlgniku intresside maksmisest vastavalt seosele. Suhtarvus kasutatakse ärikasumit, mitte lõplikku kasumit, kuna intressikulu kuulub maksmisele enne, kui kasumist makse maha arvatakse. (Rünkla, 2003, lk 66)

$$\text{Intressikulude kattekordaja} = \frac{\text{ärikasum}}{\text{intressikulud}} \quad (9)$$

Näitaja peaks olema võimalikult kõrge. Vastuvõetavaks määraks allikate põhjal loetakse väärtust, mille väiksem väärtus on 3 (Alver & Reinberg, 2002, lk 317), ehk intressikulude kattekordaja ei tohiks ületada 1/3 ärikasumist ja ülejäänud 2/3 jääb muude finantskulude katteks ning ettevõtte puhaskasumiks. Kui ettevõttel on ärikahjum, siis ei saa intressikulude kattekordajat arvutada. (Otsus-Carpenter, 2017)

Intressikulude kattekordajate väärtused on välja toodud Tabelis 10. Järgnevas tabelis ei ole kuvatud igal aastal väärtusi, sest ettevõtte ärikasum oli kahel aastal negatiivne, seega ei olnud võimalik 2019 ja 2022. aasta väärtusi arvutada.

Tabel 10. Intressikulude kattekordaja aastatel 2019–2022

Intressikulude kattekordaja	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõte	N/A	9,86	1,65	N/A
Konkurent	3,68	2,43	N/A	N/A
Meditšiinisectori keskmine	12,26	18,10	19,30	

2020. aastal oli väärtuseks 9,86, mis järgmisel aastal langes 1,65. Meditsiinisectori keskmisest jääb analüüsitav ettevõte iga aasta alla. Kuna ärikasum väga suur ei ole olnud, siis intressikulude kattekordaja väärtus pole ka olnud kõige suurem.

Pikaajalise maksevõime ja kapitali struktuuri hindamisest tuleb välja, et vaadeldava ettevõtte finantsnäitajad on väga head. Madal võlakordaja ja kõrge soliidususkordaja tähendavad, et ettevõttel on madal finantsrisk ja see lubab vajadusel ettevõttel kaasata täiendavat võõrkapitali oma äritegevuse finantseerimiseks. Kapitaliseerituse kordaja on olnud stabiilne ning langevas trendis. Omakapitali siduvuskordaja on kasvanud, kui see kasv on olnud minimaalne ning tegemist on pigem ajutise nähtusega. Soovitus juhtkonnale oleks rohkem kaasata võõrkapitali ning vähem finantseerida enda varasid omakapitaliga.

Lisaks maksevõimele on vajalik analüüsida ettevõtte varade kasutamise efektiivsust, sest sellest sõltub otseselt müügitulu ja kasumi teenimise võime.

2.3.3 Efektiivsuse hindamine

Efektiivsussuhtarvude abil saab iseloomustada ettevõtte varade kasutamise intensiivsust ning efektiivsust müügitulu genereerimisel (Alver & Reinberg, 2002, lk 311). Neid näitajaid arvutatakse nii vara kohta kui ka erinevate vara liikide lõikes. Vara kasutamise tulemuslikkust hindab käibekordaja, mille leidmiseks võrreldakse müügitulu vara maksumusega. Mida kõrgem on näitaja, seda efektiivsemalt ettevõte kasutab enda varasid. (Tearu & Krumm, 2005, lk 22-23)

Koguvara käibekordaja näitab, kui palju kasutati ettevõtte koguvara tulu teenimiseks (Alver & Reinberg, 2002, lk 315), ehk kui mitu eurot tulu saadi ühe varasse pandud euro eest (Nukka, 2018a). Mida kõrgem suhtarvu väärtus, seda efektiivsemalt kasutatakse enda varasid tulu teenimiseks (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 66).

$$\text{Koguvara käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmine koguvara}} \quad (10)$$

Mida suurem on väärtus, seda paremini ettevõttel läheb (Alver & Reinberg, 2002, lk 315). Ettevõtte olukord on hea, kui müügitulu on suurenenud ja keskmine vara on vähenenud ehk ebavajalikud varad on maha müüdud (Ilisson, 2004, lk 145). Näitaja väärtus sõltub veel olulisel määral ettevõtte tegevuse spetsiifikast, et kas tegevus on kapitalimahukas või mitte (Alver & Reinberg, 2002, lk 315).

Tabelist 11 on näha meditsiiniettevõtte, tema konkurendi ja meditsiinisektori keskmist koguvara käibekordajat aastatel 2019-2022.

Tabel 11. Koguvara käibekordaja aastatel 2019–2022

Koguvara käibekordaja	2019	2020	2021	2022
Meditsiiniettevõtte	0,36	0,37	0,42	0,38
Konkurent	0,87	0,71	1,42	2,99
Meditsiinisektori keskmine	0,55	0,50	0,50	

Ettevõtte koguvara käibekordaja on jäänud aastatel 2019-2022 stabiilselt vahemikku 0,36-0,42, mis tähendab seda, et ettevõtte sai ühe varadesse investeeritud euro kohta 0,36-0,42 eurot müügitulu. Võrreldes meditsiinisektori keskmisega, siis jäädakse napilt alla. Kui vaadelda ettevõtte konkurenti, siis tema käibekordaja on kasvutrendis ja väga jõudsalt kasvamas. 2020. aasta oli suhtarv 0,71 ja aastaks 2022 oli see kasvanud 2,99 euro juurde. Suhtarvude vahe tuleb sellest, et müügitulude erinevus on 38 protsendipunkti mõlema ettevõtte vahel, kuid bilansivarade mahu erinevus on üle kümnekordne. Kui analüüsitava ettevõttelt eemaldada investeering tütrusse, mis olenevalt aastast moodustab vähemalt 73% kogu bilansimahust, siis uus väärtus oleks ka ühest suurem väärtus.

Debitoorse võlgnevuse käibekordaja võimaldab hinnata, kui hästi olemasolevad võlad rahaks muudetakse (Rünkla, 2003, lk 65).

$$\text{Debitoorse võlgnevuse käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmine debitoorne võlg}} \quad (11)$$

Olukord on hea, kui nõuete saldo väheneb või ettevõtte müügitulu kasvab. Olukord on halb, kui ettevõtte nõuded kasvavad või müügitulud vähenevad. Nõuetega seotud suhtarvude parandamiseks võib proovida karmistada maksetingimusi, kaaluda faktooringut, teostada klientide kohta suuremat järelvalvet, kellele antakse või on antud krediiti. (Ilisson, 2004, lk 131)

Tabel 12 näitab mitu korda aastas debitoorsed võlgnevused rahaks muudetakse ning Tabel 13 näitab mitu päeva ettevõttel kulub, et debitoorne võlgnevus muutub rahaks.

Tabel 12. Debitoorse võlgnevuse käibekordaja aastatel 2019–2022

Debitoorse võlgnevuse käibekordaja	2019	2020	2021	2022
Meditsemi ettevõtte	34,83	12,96	20,43	23,25
Konkurent	70,69	77,38	101,07	41,57

Vastavalt KMS § 16 lg 1 p 2 on vaadeldava ettevõtte kaubad ja teenused maksuvabad ning selletõttu ei ole ka keskmiselt debitoorselt võlalt maha arvestatud käibemaksu. Tabelist 12 on näha, et aastal 2019 oli väärtuseks 35,83 ning 2020 oli näitaja 17,66, mis siis näitab, kui kiiresti ettevõtte debitoorsed võlad realiseeritakse rahaks ühe aruandeaasta jooksul. 2021. aastal oli kordaja 15,02 ja viimasel aastal 23,25. Viimase võrreldava aasta muutuse taga on maksetingimuste karmistamine ning aktiivselt võlgnikega tegelemine. Võrreldes konkurendiga, siis ettevõtte saaks veel efektiivsemalt tegutseda. Tasuks veel vaadata üle maksetähtajad ja vajadusel ka kliendid, kellele krediiti antakse, et kiirendada raha laekumist.

Debitoorse võlgnevuse käibevälde abil saadakse teada päevade arv, mis kulub keskmiselt müügist saadud raha laekumiseni (Kõomägi, 2006, lk 115). Seda tuntakse ka kui ostjatelt laekumata arvete konversiooniperioodina ja näitab keskmist nõuete laekumist aastas (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 71).

$$\text{Debitoorse võlgnevuse käibevälde} = \frac{360}{\text{debitoorse võlgnevuse käibekordaja}} \quad (12)$$

Saadud väärtust tuleks võrrelda ettevõtte poolt kehtestatud maksetähtaegadega ostjatele. Lühike raha laekumise väld suurendab likviidsust, kuid võib pidurdada läbimüüki. Pikk raha laekumise väld võib vähendada likviidsust. (Tearu & Krumm, 2005, lk 24). Kui ettevõtte suhtarv on kõrge, siis see näitab, et ettevõttes tegeletakse aktiivselt enda võlgade sissenõudmisega ning samuti võib näidata seda, et maksetähtajad on lühikesed (Tearu & Krumm, 2005, lk 23).

Tabel 13. Debitoorse võlgnevuse käibevälde aastatel 2019–2022

Debitoorse võlgnevuse käibevälde (päevades)	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	10	28	18	15
Konkurent	5	5	4	9

Vaadeldava ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibevälde ehk raha laekumine jäi sel perioodil vahemikku 10-28 päeva. Parim näitaja oli aastal 2019, kus käibevälde oli 10. Ettevõtte on kehtestanud tavaliselt klientidele 7-14 päevased maksetähtajad ning suhtarvust on näha, et suuri probleeme tähtajalise raha laekumisega ei olnud. Sel aastal ka ei kantud ühtegi nõuet ebatõenäoliste laekumiste alla, millest saab taas järeldada, et suuri probleeme laekumistega ei olnud. 2020. aastal on näitaja kõige kehvem ning tulemus oli 28 päeva, mis ületab kahekordselt ettevõtte poolt kehtestatud tavalist maksimaalselt tähtaega. Nii eraklientidele kui ka asutustel oli raskusi tasumisetega, kuna koroonapandeemia mõjutas sellel aastal kõige enam inimeste ja asutuste majanduslikku olukorda. Ettevõtte pidi aktiivselt tegelema võlgade sissenõudmisega ja sel aastal kanti ka üle 10 000 euro ebatõenäoliselt laekuvate nõuete alla. Võrreldes konkurendiga, kelle tavaline maksetingimus jääb 5-10 päeva vahele, siis on näha, et konkurendi tulemused on paremad.

Varude käibekordaja näitab, kui efektiivselt ettevõtte kasutab enda varusid ehk mitu rahaühikut käivet tekitas iga varu alla paigutatud rahaühik (Kõomägi, 2006, lk 116).

$$\text{Varude käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmised varud}} \quad (13)$$

Enamasti peetakse heaks näitajaks väärtust 6 (Kõomägi, 2006, lk 116). Ettevõtte olukord paraneb, kui varud vähenevad või müügitulud suurenevad. Müügimahtude suurenedes mõjutab see nõudeid ostjate vastu ja võib mõjutada ka varusid, mis omakorda mõjutavad võlgnevusi tarnijatele. Kui kauba hinda tõsta, siis see mõjutab ainult nõudeid ning varusid ei mõjuta üldse (Ilisson, 2004, lk 136).

Varude käibekordaja leidmiseks tuli kasutada müügitulu müüdü toodangu kulu asemele, sest ettevõtte kasutab kasumiaruande skeem 1. Tabelis 14 on välja toodud varude käibekordajad aastatel 2019-2022.

Tabel 14. Varude käibekordaja aastatel 2019–2022

Varude käibekordaja	2019	2020	2021	2022
MeditSiiniettevõte	17,37	12,57	15,06	14,12
Konkurent	14,87	13,05	10,86	9,51
MeditSiinisektori keskmine	75,61	88,35	91,15	

Ettevõtte varude käibekordaja jäi vaadeldaval perioodil 12,57 – 17,37 ehk varusid müüdi keskmiselt just nii mitu korda ühe perioodi jooksul ära. Trend on pigem stabiilne, mis tähendab seda, et varude ja müügitulu kasvud ja langused on jäänud samasse suurusjärku. Konkurendist toimetatakse efektiivsemalt ning tabelist näib, et konkurendi varude osakaal on hakanud kasvama, kuna ka müügitulu on kasvanud.

Varude käibevälde näitab aega päevades, mis kulub ettevõtte varudest kauba müüginini ehk aeg kauba soetamise ja müümise vahel. Lisaks tuntakse seda ka kui varude konversiooniperioodi. (Kõomägi, 2006, lk 116)

$$\text{Varude käibevälde} = \frac{360}{\text{varude käibekordaja}} \quad (14)$$

Keskmisest pikem käibevälde näitab seda, et ettevõttes ostetakse sisse liiga palju toorainet, mida ei jõuta töödelda, tootmisprotsess on liiga pikk või valmistoodangu müük ei kulge plaanipäraselt (Kõomägi, 2006, lk 116-117).

Tegemist on väga spetsiifiliste varudega, siis ettevõtte peab hoidma endal tavapärasest suuremat laojääki, et vältida olukordi, kus ettevõttel puudub piisav laovarude, et täita klientide nõudlust. Tavaliselt uute varude tootmisele võib kuluda kuni kuus kuud, kui võtta arvesse kõiki tootmisprotsesse, mis on nähtav ka Tabel 15 tulemustest.

Tabel 15. Varude käibevälde aastatel 2019–2022

Varude käibevälde (päevades)	2019	2020	2021	2022
MeditSiiniettevõte	21	29	24	26
Konkurent	24	28	33	38

Parim tulemus oli 2019. aastal, kui näitaja oli 21 päeva, kuid sel aastal oli ka varude maht umbes kolm korda väiksem, kui järgmistel aastatel. Järgmistel aastatel müügitulu kasvas ning sellega koos ka varude laoseis. 2020-2022 aastal jäi varude käibevälde vahemikku 24-29 päeva, mis on parem tulemus kui tema konkurendil, kelle näitaja oli neil aastatel vahemikus 28-38 päeva.

Põhivarade käibekordaja hindab, kui efektiivselt ettevõtte kasutab enda põhivara müügitulu genereerimisel. Kui palju teeniti tulu iga rahaühiku kohta, mis oli investeeritud põhivarasse. (Alver & Reinberg, 2002, lk 314)

$$Põhivara\ käibekordaja = \frac{müügitulu}{keskmise\ põhivara\ jääksummus} \quad (15)$$

Madal suhtarvu väärtus näitab seda, et liigselt investeeritakse põhivarasse ning sellest saadav müügitulu on madal. Soovitav oleks likvideerida mittevajalik põhivara ning reinvesteerida raha mujale, kus oleks suurem efektiivsus. (Alver & Reinberg, 2002, lk 314)

Kõrge suhtarvu väärtuse puhul võib järeldada seda, et ettevõtte kasutab enda põhivarasid efektiivselt, kuid see võib viidata ka sellele, et ettevõttel on vähe põhivarasid (Alver & Reinberg, 2002, lk 314).

Tabelist 16 on näha kui efektiivselt on vaadeldav ettevõtte kasutanud enda põhivarasid müügitulu genereerimisel aastatel 2019-2022.

Tabel 16. Põhivarade käibekordaja aastatel 2019–2022

Põhivarade käibekordaja	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	6,24	8,71	13,27	15,86
Konkurent	12,42	14,59	7,01	6,13
Meditšiinisectori keskmine	5,04	4,44	4,36	

Analüüsist on näha, et põhivara käibekordaja on olnud iga aasta kasvavas trendis. Aastal 2020 oli see 8,71, 2021. aastal oli see näitaja 13,27 ning 2022. aastal oli väärtuseks 15,86 korda. Sellest saab järeldada, et ettevõtte juhib enda põhivarasid väga efektiivselt ja juhtkond on suutnud seda efektiivsust kasvatada. Samuti on suudetud sektori keskmisest toimetada mitmekordselt efektiivsemalt ning viimastel aastatel ka konkurenti on edastatud. Peamine kasv on tulnud põhivarade vähenemise tõttu. Ettevõtte on liiga väikese kasuliku tööea seadnud ning põhivara bilansiväärtuselt kahaneb kiiresti ja tegelikkuses kasutatakse põhivara ka edasi peale selle väärtuse nulli amortiseerimise. Tuleks üle

vaadata kehtestatud kasutusajad ning vajadusel muuta neid ning seada põhivarade lõppväärtused. Suhtarvu efektiivsemaks muutmiseks tuleks üle vaadata põhivarade nimekiri, et seal ei ole juba amortiseerunud ja kasutuskõlbmatut põhivara, millel on veel bilansiline väärtus, siis see tuleks maha kanda. Selle tulemusena väheneks põhivarade kogumaht ning suhtarv tõuseks veelgi.

Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja väärtus näitab, mitu korda keskmiselt aruandeperioodil toimub kreditoorse võlgnevuse tasumine (Kõomägi, 2006, lk 117).

$$\text{Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmine kreditoorne võlgnevus}} \quad (16)$$

Olukord muutub ettevõttes halvemaks, kui keskmine võlgnevus tarnijatele väheneb või müügikäive suureneb. Müügimahtude suurenedes võib see kaasa tuua nii varude kui ka võlgnevuste suurenemise. (Ilisson, 2004, lk 140)

Tabelis 17 on näha mitu korda aastas kreditoorsed võlgnevused tasutakse ning sellest tuletatuna saab Tabelist 18 näha mitme päeva tagant ettevõtte tasub kreditoridele võlgnevusi.

Tabel 17. Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja aastatel 2019–2022

Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	26,84	19,97	22,19	23,62
Konkurent	22,85	20,06	25,03	12,90

Vaadeldava ettevõtte kreditoorse võlgnevuse käibekordaja on tõusutrendis, mis ei ole hea. See tähendab seda, et kui 2020. aastal tasuti keskmiselt ühe aasta jooksul krediitoritele 19,97 korda, siis 2021. aastal 22,19 korda ja 2022. aastal 23,62 korda. Kasvav kreditoorse võlgnevuse käibekordaja näitab seda, et kreditorid on karmistanud enda maksetingimusi ja on kehtestanud ettevõttele lühemad ja kehvemad maksetingimused. Konkurendi lühiajaliste kohustiste käibekordaja on langustrendis, mis on positiivne, kuid tulemus ei ole tulnud sellest, et on välja kaubelnud endale paremad maksetingimused. Konkureeriv ettevõtte viivitab arvete tasumisega ning ei tasu neid tähtajaliselt ning selle tõttu on see näitaja paranenud. Sellise tegevusel on aga teised riskid. Võidakse kehtestada veel lühemad maksetähtajad, hakatakse nõudma ettemaksu teenuse osutamist või kauba üleandmist ning samuti võidakse lõpetada kahe ettevõtte vahelise koostöö.

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitab keskmist kreditoorse võlgnevuse maksetähtaega perioodis ehk mitme päeva pärast ettevõtte tasub tarnijatele ostetud kauba või teenuse eest (Kõomägi,

2006, lk 117). Seda tuntakse ka kui tarnijatele tasumata arvete konversiooniperioodina (Rünkla, 2003, lk 65).

$$\text{Kreditoorse võlgnevuse käibevälde} = \frac{360}{\text{kreditoorse võlgnevuse käibekordaja}} \quad (17)$$

Mida pikem käibevälde, seda parem on ettevõttele, kuid see võib eemale peletada head tarnijad (Kõomägi, 2006, lk 118). Käibevälte pikkus võibolla seotud sellega, et ettevõtte on suutnud endale välja kaubelda head maksetingimused, kuid väldet võib mõjutada ka see, et ei tasuta tarnijatele õigeaegselt (Ilisson, 2004, lk 140). Ettevõttele tuleb leida hea kompromiss. See võiks olla, et debitoorse võlgnevuse käibevälde võrduks kreditoorse võlgnevuse käibevältega (Kõomägi, 2006, lk 117-118).

Tabel 18. Kreditoorse võlgnevuse käibevälde aastatel 2019–2022

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde (päevades)	2019	2020	2021	2022
Meditsiiniettevõtte	13	18	16	15
Konkurent	16	18	15	28

Tabelist selgub, et kreditoorse võlgnevuse käibevälde on uuritaval ettevõttel aastate jooksul vähenenud. 2020. aastal oli see 18 päeva, 2021. aastal 16 päeva ja 2022. aastal vähenes veel ühe päeva võrra. See väärtus võiks olla suurem kui debitoorse võlgnevuse käibevälde. Tulemus on iga aasta paranenud, kuid siiski tasub veel tööd teha ja leida variante, kuidas pikendada kreditoorse võlgnevuse käibeväldet. Kahel esimesel aastal maksis ettevõtte enne kreditoridele ära ja hiljem laekus ostjatelt raha, mis ettevõtte seisukohalt ei ole hea ning võib tekitada likviidsusriski. Konkurendi suhtarvud kahel esimesel aastal jäid samasse suurusjärku ning viimasel aastal suurenes see näitaja märgatavalt. Eelnevalt mainitud, siis selle suurenemise taga on võlgnevuste kuhjumine ja mitte õigeaegselt kreditoridele tasumine.

Kui debitoorse võlgnevuse ning varude käibevälte on välja arvatud, saab leida firma **talitustsükli** ehk tegevustsükli. See näitab, mitme päeva jooksul muutuvad varud debitoorseks võlgnevuseks ning debitoorsed võlgnevused muutuvad rahaks. (Kõomägi, 2006, lk 117)

$$\text{Talitustsükkel} = \text{debitoorse võlgnevuse käibevälde} + \text{varude käibevälde} \quad (18)$$

Mida lühem talitustsükkel, seda parem. Saadud näitajat saab mõjutada, kui ostjatele sätestada lühemad või pikemad maksetähtajad ja kui suurt varude jääki hoitakse laos. Tabel 19 iseloomustab vaadeldava meditsiiniettevõtte ja konkurendi talitustsüklit ning Tabel 20 annab ülevaate finantseerimistsüklist vaadeldavatel aastatel.

Tabel 19. Talitustsükkel aastatel 2019–2022

Talitustsükkel	2019	2020	2021	2022
Meditisiiniettevõtte	31	49	48	41
Konkurent	29	33	37	47

Ettevõtte talitustsükkel on viimasel aastatel langustrendis, mis on positiivne, kuid pole jõudnud veel samale tasemele nagu enne COVID-19 pandeemiat (31 päeva). See tähendab seda, et varusid on hakatud taas kiiremini müüma, mis muutuvad debitoorseks võlgnevuseks, mis seejärel laekub kiiremini ja muutub rahaks. Aastal 2020 oli see 49 päeva, järgmisel aastal langes see 48 päevale ning 2022. aastal langes see näitaja veel 7 päeva võrra. Tabelist on näha, et analüüsitav ettevõtte toimetab efektiivsemalt kui tema konkurent, kes 2022. aastal tegi tugeva negatiivse muutuse.

Kui on teada ettevõtte talitustsükkel ning kreditoorse võlgnevuse käibevälde, siis saab järgmisena välja arvutada **finantseerimistsükli**, mis on tuntud ka kui raha konversioonitsükkel. See on päevade arv, mille ajal jooksul ettevõtte peab juurde hankima täiendavaid rahalisi vahendeid, et finantseerida ettevõtte äritegevuse tsüklit kauba ja materjali saabumisest kuni raha laekumiseni kliendilt. (Kõomägi, 2006, lk 118)

$$\text{Finantseerimistsükkel} = \text{talitustsükkel} - \text{kreditoorse võlgnevuse käibevälde} \quad (19)$$

Mida pikem on finantseerimistsükkel, seda suurem on ettevõtte lühiajaline likviidsusrisk. Kõige efektiivsem oleks kliendilt kohe raha kätte saada (nt ettemaks) ning tarnijatele tasuda võimalikult hilja. (Kõomägi, 2006, lk 118)

Tabel 20. Finantseerimistsükkel aastatel 2019–2022

Finantseerimistsükkel	2019	2020	2021	2022
Meditisiiniettevõtte	17	31	32	26
Konkurent	13	15	22	19

Vaadeldava ettevõtte finantseerimistsükkel oli 2020. aastal keskmiselt 31 päeva, 2021. aastal tõusis see 32 päevale. Peamine muutus 2022. aastal võrreldes 2020. ja 2021. aastaga tuleneb sellest, et ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibevälde on aastast-aastasse paranenud ja väiksemaks muutunud, mis muudab ka talitustsükli paremaks. Viimasel aastal debitoorse võlgnevuse käibevälde paranes, kuid varude käibevälde suurenes ning kreditoorse võlgnevuse käibevälde vähenes, mille tulemusel jäi 2022. aasta finantseerimistsükkel. Ettevõtte on hakanud toimetama efektiivsemalt ja seda on näha tsükli langustrendist, kuid saaks veel efektiivsemalt toimetada, kui võrrelda tema konkurendiga, kelle kolme viimase aasta näitaja jääb vahemikku 15-22 päeva, ja enne Covidieelse ajaga, kus tulemus oli 17 päeva. Selleks tuleks uuesti üle vaadata enda krediitipoliitika, tasuks kriitiliselt hoida silma peal laojäägil, et ei hoitaks varude all vaba raha kinni. Ja viimaseks tasuks tarnijatega pidada läbirääkimisi, et saada pikemaid ja paremaid maksetähtaegu ning tingimusi.

Ettevõtte efektiivsusnäitajates on näha kõige suuremat COVID-19 mõju, võrreldes pandeemiaeelse ajaga ning 2022. aastaga. Debitoorse laekumise käibevälde kahe- ja kolmekordistus aastatel 2020 ja 2021 võrreldes 2019. aastaga. Lisaks oli varude ja kreditoorse võlgnevuse käibevälde 2019. aastal väiksem, mis näitab, et ettevõttel ei olnud probleeme varude müümisega ning tähtajaliselt kreditoridele tasumisega. Need näitajad mõjutavad ka finantseerimistsüklit, kus on näha, et tänaseni ei ole see jõudnud pandeemiaeelsele tasemele. Põhivarade käibekordaja on olnud kasvavas trendis, kuid see on pigem tulnud müügitulu kasvust ja põhivarade vähenemisest, kuid siiski kasutab ettevõtte neid väga efektiivselt. Soovitus juhtkonnale oleks, et võimalusel seaks klientidele lühemad maksetähtajad või küsiks ise ettemaksu, et parendada debitoorse laekumise käibevälde. Ideaalis võiks debitoorse võlgnevuse käibevälde olla väiksem kui kreditoorse võlgnevuse käibevälde, et raha laekub kiiremini, kui tasutakse hankijatele võlgnevusi. Võimalusel otsida veel uusi suundi, tõsta toodete ja teenuste hindu või suurendada pakutavate teenuste ja toodete mahtu, et suurendada veelgi ettevõtte müügitulu.

Müügitulu teenimine loob eelduse kasumi teenimiseks, mis omakorda aitab kaasa kasumliku tegevuse kindlustamiseks ja ettevõtte jätkusuutlikkuse tagamiseks. Järgnev peatükk keskendubki rentaabluse ehk tasuvuse hindamise võimalustele.

2.3.4 Rentaabluse hindamine

Ettevõtte võimet saada kasumit nimetatakse rentaabluseks (Alver & Reinberg, 2002, lk 319). Äritegevuse peamine eesmärk on kasumi kasv ehk omanike jõukuse suurendamine (Teearu & Krumm, 2005, lk 27). Rentaabluse hindamisel mõõdetakse, kui efektiivselt ettevõtte kasutab enda

varasid (Ross, Westerfield, & Jordan, 2003, lk 70), et nende abil juurde toota uusi varasid (Tikk, 2021b) ning millisel viisil näitajad on ettevõtte kasumi kujunemist mõjutanud (Kõomägi, 2006, lk 126).

Koguvara puhasrentaablus on tuntud ka kui ROA (*Return on Assets*), mis näitab puhaskasumi ja keskmise vara suhet (Otsus-Carpenter, 2017), ehk näitab, kui palju puhaskasumit teenis ettevõttesse paigutatud iga euro (Alver & Reinberg, 2002, lk 321). Koguvarede puhasrentaabluse väärtus peaks olema suurem kui deposiidi intressimäär pangas (Tearu & Krumm, 2005, lk 29), tänaste deposiidi intressimäärade juures ei ole see mõistlik võrdlus, pigem tuleks võrrelda kapitali kaalutud keskmise hinnaga. ROA peaks olema kapitali kaalutud keskmise hinnast suurem. Seda suhtarvu kasutatakse, et hinnata, kui tõhusalt juhitakse ettevõtte varasid, et teenida kasumit (Alver & Reinberg, 2002, lk 321).

$$\text{Koguvara puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmise koguvara}} \times 100 (\%) \quad (20)$$

Kõrge koguvara puhasrentaabluse väärtus viitab sellele, et ettevõtte kasutab võimalikult efektiivselt enda varasid, mis on hea uudis investoritele, sest mida suurem on väärtus, seda suurem investeeringutulustus (Mohd, Muammar, & Ainatul, 2014).

Tabelis 21 on välja toodud üks enim kasutatavaid tasuvuse näitajaid, mis näitab kui efektiivselt enda varasid kasutatakse.

Tabel 21. Koguvara puhasrentaablus 2019–2022

Koguvara puhasrentaablus (ROA) (%)	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõtte	14,11	14,96	7,68	16,81
Konkurent	4,79	3,11	-16,38	-56,56
Meditšiinisectori keskmine	9,71	13,01	14,44	

Tabelist on näha, et ettevõtte koguvara puhasrentaabluse väärtus oli kõige kõrgem aastal 2022. See oli 16,81% ehk iga paigutatud euro ettevõttes teenis kasumit 16,81 senti. 2020. aastal on näitaja 14,96% ja kõige suurem ROA langus oli aastal 2021, kui väärtus oli 7,68%. Ettevõtte koguvara kasv on olnud kasvu trendis, mis tähendab ka seda, et koos varade kasvuga on kasvanud ka ettevõtte puhaskasum. Analüüsitava ettevõtte tulemused on olnud samas valdkonna tegutseva konkurenti tulemustest iga aasta paremad. See tähendab, et ettevõtte tegutseb palju efektiivsemalt kui tema konkurent. Võrreldes sama suurusjärgu tööga hõivatud isikute arvu meditsiinisectori keskmisega on

näha, et aastal 2020 oli see sektori keskmisest parem 1,95 protsendipunkti ning sellest järgmisel aastal on tulemus aga 6,76 protsendipunkti kehvem.

Omakapitali puhasrentaablus ehk tuntud ka kui ROE (*Return on Equity*). See suhtarv näitab puhaskasumi ja keskmise omakapitali suhet (Otsus-Carpenter, 2017). Näitab, kui suures ulatuses ettevõtte kasutab enda omakapitali (Mohd, Muammar, & Ainatul, 2014), mõõtes kasumit iga kapitali investeeritud euro kohta (Alver & Reinberg, 2002, lk 322).

$$\text{Omakapitali puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmine omakapital}} \times 100 (\%) \quad (21)$$

Mida kõrgem omakapitali puhasrentaabluse suhtarv on, seda efektiivsemalt ettevõtte majandab ning väljendab omanike seisukohast kõige paremini ettevõtte tegevuse tulemuslikkust (Tikk, 2021b). Omakapitali puhasrentaabluse väärtus peaks olema üle 12%, et ettevõtte väärtus saaks kasvada (Saario, 2020, lk 137). Üldpõhimõte on, et võiks olla kaks korda suurem kui ROA.

Tabelis 22 on näidatud meditsiiniettevõtte, tema konkurendi ja meditsiinisektori keskmist omakapitali puhasrentaablust aastatel 2019-2022.

Tabel 22. Omakapitali puhasrentaablus 2019–2022

Omakapitali puhasrentaablus (ROE) (%)	2019	2020	2021	2022
Meditsiiniettevõtte	19,06	19,05	9,89	23,78
Konkurent	4,12	3,9	-44,57	-159,87
Meditsiinisektori keskmine	17,59	24,34	27,70	

Omanike poolt paigutatud 1 euro kapitali teenis 2022. aastal vaadeldava perioodi suurima kasumi, 23,78 senti. 2020 teeniti 19,05 senti kasumit ning 2021. a teeniti kõige vähem kasumit, 9,89 senti. 2022. aasta ettevõtte enda ärikasum oli -400 889 eurot, kuid kuna tütarettevõtte kuulutas välja dividendimaksmise otsuse 1,2 miljoni euro ulatuses, siis muutus ka puhaskasum positiivseks. Pandeemia mõjutanud eriti konkurenti, kuna tema omakapitali puhasrentaablus on väga tugevas langustrendis, kus ROE on langenud väga tugevalt miinusesse iga järgneva aastaga. Võrreldes meditsiinisektori keskmisega, jääb vaadeldav ettevõtte alla sektori keskmisele aastatel 2020 ja 2021.

Investeeringute rentaablus ehk ROI (*Return on Investment*) näitab varadesse tehtud investeeringute tootlikkust enne finantsvõimenduse ning maksude mõju (Kõomägi, 2006, lk 127).

$$\text{Investeeringute rentaablus} = \frac{\text{ärikasum}}{\text{varade keskmine maksumus}} \times 100 (\%) \quad (22)$$

Saadud väärtus tuleks võrrelda rahaliste vahendite hinnaga. Selle abil saab hinnata, kas finantsvõimendus on soodne või mitte (Aruste, 2006, lk 50).

Varade investeeringute tootlust iseloomustab Tabel 23.

Tabel 23. Investeeringute rentaablus 2019–2022

Investeeringute rentaablus (ROI) (%)	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõte	-0,77	2,72	0,36	-8,53
Konkurent	1,86	1,04	-14,66	-53,37

Investeeringu rentaablus oli ettevõttes kõige suurem aastal 2020, teenides iga varasse paigutatud eurolt 2,72 senti kasumit. 2021. aasta oli väärtus ka veel positiivne, kuid aastal 2022 muutus see suhtarv negatiivseks, kuna tegevuskulud ületasid müügitulusid ning ettevõttel tekkis ärikahjum. Negatiivne trend on tingitud sellest, et ettevõtte ei ole suutnud samas proportsioonis kasvatada müügikäivet, kui on kasvanud tema kulud ning ka varade maht on kasvavas trendis. Võrreldes konkurendiga, siis on sarnast trendi näha, et ärikasum väheneb iga aastaga ning ärikasum muutub ärikahjumiks. Analüüsitav ettevõtte on suutnud rohkem enda kulusid kontrolli all hoida ning sellest on ka ROI langustrend aeglasem.

Müügikäibe ärirentaablus ehk tegevuse marginaal (*Operating Margin*) iseloomustab ettevõtte äritegevuse efektiivsust tervikuna (Tearu & Krumm, 2005, lk 28). Müügikäibe ärirentaablus näitab, kui mitu protsenti müügitulust jääb alles enne finantskulude ja tulumaksu mahaarvamist.

$$\text{Müügikäibe ärirentaablus} = \frac{\text{ärikasum}}{\text{müügitulu}} \times 100 (\%) \quad (23)$$

Saadud suhtarvu tasub võrrelda teiste ettevõtetega, kes konkureerivad samal tegevusvaldkonnas (Ilisson, 2004, lk 195). Rentaablus võib tegevusvaldkonniti olla väga erinev.

Ettevõtte kasutab kasumiaruande skeem 1, mis tõttu ei saa arvutada välja müügikäibe brutorentaablust. Tabelis 24 on välja toodud ettevõtte müügikäibe ärirentaablus ning Tabelis 25 on kuvatud müügikäibe puhasrentaablus aastatel 2019-2022.

Tabel 24. Müügikäibe ärirentaablus 2019–2022

Müügikäibe ärirentaablus (%)	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõte	-2,10	7,37	0,86	-22,50
Konkurent	1,68	1,47	-10,31	-17,84
Meditšiinisektori keskmine	5,8	8,32	9,02	

Müügikäibe ärirentaabluse tase on langustrendis. 2020. aasta oli tulemus 7,37%, järgmine aasta langes see 0,86% tasemele ning 2022. aasta langes see miinusesse, kuna ettevõtte tekkis ligikaudu 400 000 ärikahjum, kuna kulud kasvasid palju kiiremini ja rohkem, kui ettevõtte müügitulu, mis on enam-vähem jäänud samasse suurusjärku. Konkurendist on kaks vahepealset aastat tehtud parem tulemus, kuid esimesel ja viimasel vaadeldaval aastal on konkurendi näitajad paremad, kuid võrreldes meditsiinisektori keskmisega, siis mõlemad ettevõtte tulemused on väga kehvad ja jäävad keskmisele suurelt iga aasta alla.

Müügikäibe puhasrentaablus tuntud ka kui ROS (*Return on Sales*) on rentaablusnäitajatest üks kõige sagedamini kasutatav suhtarv, kuna arvesse on võetud kõik ettevõtte kulud (Alver & Reinberg, 2002, lk 320). Müügikäibe puhasrentaablus näitab, kui suure osakaalu ettevõtte puhaskasum moodustab ettevõtte müügikäibest (Tikk, 2021b) ja kui hästi ettevõtte on suutnud enda kulutaset kontrolli all hoida (Tearu & Krumm, 2005, lk 27). Veel näitab see ettevõtte hinnakujundust ning tootmise efektiivsust (Alver & Reinberg, 2002, lk 320).

$$\text{Müügikäibe puhasrentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügitulu}} \times 100 (\%) \quad (24)$$

Saadud väärtust tuleks võrrelda ettevõtte varasemate perioodidega ning ettevõtetega, kes konkureerivad samas tegevusvaldkonnas ning on umbes sama suurusega (Hayes, 2021b).

Tabel 25. Müügikäibe puhasrentaablus 2019–2022

Müügikäibe puhasrentaablus (ROS) (%)	2019	2020	2021	2022
Meditšiiniettevõte	38,69	40,56	18,43	44,32
Konkurent	5,01	4,41	-11,52	-18,9
Meditšiinisektori keskmine	4,39	6,36	7,10	

Ettevõtte teenis enim puhaskasumit ühe müügikäibe euro kohta aastal 2022, saades 44,32 senti euro kohta. 2020. aasta teeniti 40,56 senti ja 2021 teeniti 18,43 senti euro kohta. Võrreldes konkurentidega nii sama tegevusala kui ka sektori keskmise näitajaga, on tegemist väga hea tulemusega. Kuid saadud tulemus pole saavutatud äritegevuse kaudu, vaid pigem investeerimistegevusega. Tütarettevõtte on igal aastal kuulutanud välja dividende vastavalt 550 tuhat, 340 tuhat ja 1,2 miljonit eurot, mis iga aasta moodustab väga suure osa vaadeldava ettevõtte puhaskasumist. On näha ka kohe müügikäibe puhasrentaabluse väärtuse langust, kui tütarettevõtte jagas 2021. aasta kõigest 340 tuhat eurot. Ettevõtte müügitulu on jäänud enam-vähem samaks. Ilma saadud dividendideta oleks ROS-i väärtus tunduvalt väiksem ja jääks sektori keskmisega 2020. aasta samasse suurusjärku või edaspidi tunduvalt alla. Konkurendist on iga aasta saavutatud parem tulemus.

Ettevõtte rentaabluse analüüsist tuli välja, et kolm suhtarvu on COVID-19 kriisi aastatel langenud, kuid on ka kaks rentaabluse näitajat, mis on tõusnud. Ettevõtte lõpetas 2019 ja 2022 aasta ärikahjumiga, mis mõjutas negatiivselt investeringute ja müügikäibe ärientaablust. 2022. aastal tegid parima tulemuse ROA, ROE ja ROS näitajad, kuid see ei tähenda, et ettevõttel oleks olnud edukas majandusaasta (ettevõtte lõpetas üle 400 000 eurose ärikahjumiga), vaid tütarettevõtte jaotas suure summa enda kasumist dividendideks, mis mõjutas positiivselt analüüsitava ettevõtte puhaskasumit. Ettevõtte peaks üle vaatama enda tegevusvaldkonna tegevused ja vajadusel ning võimalusel lõpetama kahjumlike teenuste ja toodete müümise. 2022. aastal oleks ettevõtte puhaskasum ilma äritegevuseta olnud 1/3 võrra suurem. Tasuks läbi viia omahinna arvutused ja elimineerida kahjumlikud tegevused või üldse ärisuunda muuta.

KOKKUVÕTE

Lõputöö uurimisobjektiks oli meditsiiniettevõtte, kes on sel alal tegutsenud üle 20 aasta ning on üks juhtivaid ravikliinikume Eestis. Ettevõtte juriidiline vorm on aktsiaselts, kellel on aktsionärid nii Eestist kui ka mujalt maailmast. Ettevõtte klientideks on raviasutused, Eesti Haigekassa patsiendid ning Eesti ja välismaa erakliendid. COVID-19 pandeemia eriolukorra tõttu kehtestati erinevaid piiranguid, mis mõjutasid ka ettevõtet, peamiselt ettevõtte välismaaklientide arvu vähenemist, mis ei ole tänaseni eriolukorraelsele tasemele.

Lõputöös teostati meditsiiniettevõtte finantsnäitajate analüüs aastatel 2019–2022. Lõputöö käigus saadud tulemustele tuginedes tehti järeldusi ning ettepanekuid jätkusuutlikkuse ja konkurentsivõime tagamiseks. Uuringu läbiviimisel kasutati kvantitatiivset uurimismeetodit, millele läheneti deduktiivse strateegiaga. Andmete analüüsimiseks autor kasutas struktureeritud dokumendivaatlust, kus uuriti meditsiiniettevõtte 2019-2022. majandusaasta aruandeid ning selle lisasid. Saadud tulemusi võrreldi ettevõtte eelmiste perioodide tulemuste, teooriast leitud kriteeriumitega ning konkurendi ja meditsiinisektori keskmiste näitajatega.

Bilansi analüüsist oli näha, et vaadeldava ettevõtte bilansimaht oli üldiselt kasvavas trendis, v.a 2021. aastal, kus varade kogumaht vähenes võrreldes 2020. aastaga. Peamised muutused on toimunud käibevarades ja lühiajalistes kohustistes, mis on märgatavalt suurenenud ning omakapitalis, mille osakaal bilansis on olulisel määral vähenenud. Käibevarad kasvasid 2022. aastal 24,8% võrreldes 2021. aastaga ning kui võrrelda 2019. aastaga, siis käibevarad on kasvanud üle 4,5 korra ning 2022. aastal moodustasid varadest 24,8%, mis on 18,2 protsendipunkti rohkem kui 2019. aastal. Lühiajalised kohustised moodustasid 2022. aastal kohustiste ja omakapitali mahust 26,90% ning võrreldes 2021. aastaga on selle osakaal kasvanud 17,7 protsendipunkti ning muutus oli 233,2%. Omakapital on samuti langustrendis ning bilansimaht on kasvamas, siis 2022. aastal moodustas see kogu osakaalust 64,2% (varasematel aastatel 77,3-80,0%). Need muutused on peamiselt seotud ettevõtte dividendide saamise, dividendide maksmise ja kulude müügitulust kiirema kasvuga.

Kasumiaruande analüüsist selgus, et müügitulude kasv on oluliselt väiksem, kui on olnud kauba, toore, materjali ja teenuste, mitmesuguste tegevuskulu ning tööjõukulu kirjete kasv. Selle tagajärjel on ettevõtte kulud ületanud ettevõtte müügitulusid ning viimasel vaadeldaval aastal on ettevõttel tekkinud ärikahjum. Peamised kulude kasvud on tingitud meditsiinikaupade ja -teenuste märgatava hinnatõusuga. Mitmesuguste tegevuskulude kasvu taga on ruumi kommunaaliarvete suur kasv ja ka laienemisplaanid, mis kasvatasid juriidilisi kulusid. Analüüsitava meditsiiniettevõtte peamine müük

on käibemaksuvaba, seega on ettevõtte õigus sisendina küsida tagasi käibemaksust 1% ning 99% käibemaksust läheb kulusse. Kulutuste suurenemisega suureneb ka kulusse minev käibemaks.

Analüüsis selgus, et ettevõtte lühiajaline maksevõime on langevas trendis. Kehva käekäiku näitab ka 2022. aasta puhaskäibekapital, mis eelnevatel analüüsitavatel aastatel oli positiivne ning 2022. aastal muutus negatiivseks. Sellest saame järeldada, et lühiajalised kohustised ületasid käibevarasid. Analüüsist tuleb välja, et COVID-19 perioodil juhti käibevarasid kõige efektiivsemalt, kuna 2020. ja 2021. aastal paranesid märgatavalt lühiajalise maksevõime finantssuhtarvud ning tulemused olid võrreldes teoreetiliste allikatega head ja konkurendi näitajatest ka paremad. Autori ettepanek ettevõtte juhtkonnale maksevõime parendamiseks oli väljamakstavate dividendide ülevaatamine, vajadusel nende tühistamine või oluliselt makstava dividendisumma vähendamine. Veel soovitatakse seotud osapoollega pidada läbirääkimisi saadud laenu osas, et alandada selle laenuintressimäära ja sellega vähendada enda intressikulusid.

Pikaajaline maksevõime ja kapitalistruktuur on ettevõtte väga heas seisus, võlakordaja on madal, mis on kasvavas trendis, kuid ikkagi madal, võrreldes konkurendi ning meditsiinisektori keskmisega. Teised kapitali struktuuri ja pikaajalise maksevõime näitajad on väga head ning stabiilsed ja vähe muutunud vaadeldavate aastate lõikes, edestades näitajatega konkurenti ja sektori keskmist. Kokkuvõtvalt saab väita, et meditsiiniettevõtte finantsrisk on kreditoridele sobivalt madal, millest saab järeldada, et ettevõtte ei tohiks tekkida probleeme laenude ja intresside tagasimaksetega. Autoripoolne soovitus oleks kaasata rohkem võõrkapitali varade finantseerimisel ning võimalusel vähendada varade finantseerimist omakapitaliga.

Meditsiiniettevõtte efektiivsuse näitajates on näha kõige suuremat pandeemia mõjutust, kus näitajad on muutunud ning pole tänaseni taastunud pandeemiaeelsele tasemele. Erandiks on põhivara käibekordaja, mis on iga vaadeldaval aastal kasvanud ning põhivara kasutamine on aastast-aastasse efektiivsemaks muutunud. 2020. aasta debitoorse võlgnevuse käibevälde kasvas peaaegu kolm korda võrreldes 2019. aasta käibevältega. Sarnaselt on ka kreditoorse võlgnevuse käibevälde kasvanud võrreldes 2019. aastaga, mis viitab sellele, et ettevõtte võis tekkida raskusi kreditoridele tähtaegselt võlgnevuste tasumisega. Viimased kaks näitajat mõjutasid talitus- ja finantseerimistsükli, mis alates 2020. aastast muutus drastiliselt kehvemaks, kuid 2022. aastal juba paranes, kuid pandeemiaeelsele tasemele pole veel jõudnud. Efektiivsuse tõstmiseks soovib autor vaadata üle klientide maksetähtajad, võimalusel kehtestada neile lühemad maksetähtajad ning aktiivselt tegeleda võlgnikega, et saada laekumised kätte. Veel tasuks pidada läbirääkimisi hankijatega, et kaubelda endale välja pikemad maksetähtajad ning tingimused. Viimasena tasuks üle vaadata varud ja

põhivarad ning müüa mitte kasutatavad põhivarad ja seisvad varud (kasvõi soodsamalt) maha ning investeerida saadud tulu mujale. Neid soovitusi järgides peaks efektiivsus paranema ning konkurendiga samale tasemele tõusma.

Rentaabluse tulemused on meditsiiniettevõttel ka head, kuid see hea tulemus ei tulene ettevõtte äritegevusest, vaid investeeringust tütresse, kes toimetab Soomes väga edukalt ning makstes emaettevõttele dividende. Ilma tütarettvõtte kasumita kukusid näitajad drastiliselt. Ettevõtte omakapitali puhasrentaablus oli 2022. aastal 23,78%, ületades kahekordselt 2021. aasta näitajat. Kuid vaadeldava ettevõtte müügikäibe ärirentaablus oli langustrendis ning 2022. aastal oli see -22,50%, kuna ettevõtte ärikahjum oli ligikaudu 400 000 eurot. Kokkuvõtvalt saab öelda, et ettevõtte äritegevus ei ole väga tulus ning viimasel vaadeldaval aastal oli see lausa kahjumlik. Kulud on palju kiiremini kasvanud kui müügitulu. Nii meditsiiniettevõtte kui ka tema konkurent jäävad tugevasti alla meditsiinisektori keskmistele näitajatele. Juhtkonnal tasuks leida viise müügitulu kasvatamiseks, otsides uusi väljundeid, tõsta teenuste ja toodete hindu ning suurendada nende mahtu. Lisaks tasuks kulud kontrolli alla saada, tehes pakutavatele toodetele ja teenustele omahinna arvutused ning elimineerides kahjumlikud tegevused või optimeerida neid.

Autori poolt antud soovitusi järgides peaks ettevõtte jätkusuutlikus ja konkurentsivõime märgatavalt paranema. Sellega seoses sai autori arvates lõputöö eesmärk täidetud.

SUMMARY

The COVID-19 pandemic has caused a global crisis, which has had a strong impact on the economy of Estonia and the rest of the world over the past two years. Due to the restrictions of the corona pandemic, the turnover of Estonian companies fell by 22 percent in May 2020 compared to May 2019. (Ettevõtete käive kukkus ..., 2020)

The aim of the thesis, Analysis of the financial and economic situation of a medical company, is to prepare an analysis of the financial indicators of a medical company in order to assess the connection between changes in the economy and the company's financial and economic situation and to make proposals to ensure sustainability and competitiveness.

To achieve the goal, the following tasks have been set:

- choose the appropriate methodology to achieve the goal of the thesis;
- present the theoretical foundations of the analysis of financial indicators based on the specialized literature using specialized scientific articles, books, electronic materials;
- prepare an analysis of the company's financial indicators using annual reports for the years 2019-2022;
- based on the analysis, evaluate the results of the analysis and the connection of changes in the economy with the company's financial situation and, if necessary, make proposals to ensure sustainability and competitiveness.

The thesis consists of two chapters. The first chapter presents the thesis methodology which provides an overview of the methodology used. The chapter also outlines the aim of the thesis and the tasks set to achieve this aim, the design of the study, the methods of data collection and analysis required for the analysis. The object and sample of the empirical analysis are also introduced.

The second chapter describes the theoretical and empirical approach to analyzing financial indicators, where the concept of financial analysis, its necessity and goals, and the sources of information used are explained. In addition, an overview of the most important methods of financial analysis is given. Based on them, the horizontal and vertical analysis of the company's balance sheet and income statement for 2019-2022 and the results of the analysis of selected financial ratios are presented.

The research object of the thesis was a medical company that has been operating in this field for over 20 years and is one of the leading medical clinics in Estonia. Due to the special situation of the

COVID-19 pandemic, various restrictions were imposed, which also affected the company, mainly the decrease in the number of foreign customers of the company, which is still not at the pre-special situation level.

The research was carried out using a quantitative research method which was approached with a deductive strategy. To analyze the data, the author used a structured document review, where the medical company's 2019-2022 financial year reports and its appendices were studied. The obtained results were compared with the results of the previous periods of the company, with the criteria found in the theory and with the average indicators of the competitor and the medical sector.

The analysis of the profit statement revealed that the increase in sales revenue is significantly lower than the increase in the items of goods, raw materials, materials and services, other operating costs and labor costs. As a result, the company's expenses have exceeded the company's sales revenue, and the company has incurred a business loss in the last year under review. The author's proposal to the company's management to improve the solvency was to review the dividends to be paid out, cancel them if necessary or significantly reduce the amount of dividends to be paid. It is also recommended to negotiate with the related party regarding the received loan in order to lower the loan interest rate and thereby reduce their own interest costs.

The long-term solvency and capital structure of the company is in a very good condition, the debt ratio is low, which is in a growing trend, but still low compared to the average of the competitor and the medical sector. Other indicators of the capital structure and long-term solvency are very good and stable and have changed little over the considered years, surpassing the competitor and sector average with the indicators. In summary, it can be stated that the financial risk of the medical company is suitably low for creditors, from which it can be concluded that the company should not have problems with loan and interest repayments. The author's recommendation would be to involve more foreign capital in the financing of assets and, if possible, reduce the financing of assets with equity capital.

Following the recommendations given by the author, the sustainability and competitiveness of the company should improve significantly. In this regard, according to the author, the aim of the thesis was fulfilled.

VIIDATUD ALLIKAD

- Alver, J., & Reinberg, L. (2002). *Juhtimisarvestus*. Tallinn: Deebet.
- Alver, L., & Alver, J. (2017). *Finantsarvestus*. Tallinn: Deebet.
- Aruste, V. (2006). *Finantsanalüüs ja -planeerimine*. Tallinn: Hansa Äriteenuste OÜ.
- Bragg, S. M. (2005). *Uus finantsjuhtimise käsiraamat*. Tallinn: OÜ Fontese Kirjastus.
- Ettevõtete käive kukkus mais 22 protsenti*. (13.07.2020). Äripäev. Kasutamise kuupäev: 07.06.2022, allikas Äripäev: <https://www.aripaev.ee/uudised/2020/07/13/ettevotete-kaive-kukkus-mais-22-protsenti>
- Gallo, A. (14.09.2015). *A Refresher on Current Ratio*. Kasutamise kuupäev: 01.06.2022, allikas Harvard Business Review: <https://hbr.org/2015/09/a-refresher-on-current-ratio>
- Hayes, A. (09.07.2021a). *Long-Term Debt to Capitalization Ratio*. Kasutamise kuupäev: 31.05.2022, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/l/longtermdebt-capitalization.asp>
- Hayes, A. (05.09.2021b). *Return on Sales (ROS)*. Kasutamise kuupäev: 06.06.2022, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/r/ros.asp>
- Ilisson, R. (2004). *Finantsanalüüs ja planeerimine*. Tallinn: OÜ Nõu.
- Kalmus, V., Masso, A., & Linno, M. (2015). *Kvalitatiivne sisuanalüüs*. Kasutamise kuupäev: 31.05.2022, allikas Tartu Ülikool: <https://samm.ut.ee/kvalitatiivne-sisuanalyys>
- Karu, S., & Zirnask, V. (2001). *Rahakäibe juhtimine. II osa*. Tartu: OÜ Rafiko Kirjastus.
- Keskküla, J. (2019). *Finants- ja maksuarvestus : raamatupidajale, ettevõtjale, ettevõtte juhile*. Tallinn: Tallinna Raamatutrükikoda.
- Koroona ajas firmasid pankrotti ja likvideerimisele*. (06..08.2020). Kasutamise kuupäev: 07.06.2022, allikas Äripäev: <https://www.aripaev.ee/uudised/2020/08/06/koroona-ajas-firmasid-pankrotti-ja-likvideerimisele>
- Kuidas tunda ära pankrotiõhus ettevõtet?* (09.06.2021). Kasutamise kuupäev: 25.05.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/06/04/kuidas-tunda-ara-pankrotiõhus-ettevotet>
- Kõomägi, M. (2006). *Ärirahandus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Mereste, U. (2003). *Majandusleksikon*. Tallinn: Eesti Entsüklopeediakirjastus.
- Mohd, H., Muammar, K., & Ainatul, U. (2014). *Influence Analysis of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), Debt To Equity Ratio (DER), and current ratio (CR), Against Corporate Profit Growth In Automotive In Indonesia Stock Exchange*. Kasutamise kuupäev: 30.05.2022, allikas ResearchGate:

- https://www.researchgate.net/publication/276311841_Influence_Analysis_of_Return_on_Assets_ROA_Return_on_Equity_ROE_Net_Profit_Margin_NPM_Debt_To_Equity_Ratio_DER_and_current_ratio_CR_Against_Corporate_Profit_Growth_In_Automotive_In_Indonesia_Stock_Exc
- Nukka, A. (05.10.2018a). *II osa Finantsanalüüs: mineviku tõlgendus annab juhised tulevikuks..* Kasutamise kuupäev: 27.02.2022, allikas Raamatupidaja.ee:
<https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2018/10/05/ii-osa-finantsanaluus-mineviku-tolgendus-annab-juhised-tulevikuks>
- Nukka, A. (08.11.2018b). *Peamised finantssuhtarvud tegevusaruandes.* Kasutamise kuupäev: 26.02.2022, allikas Raamatupidaja.ee:
<https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2018/11/08/peamised-finantssuhtarvud-tegevusaruandes>
- Otsus-Carpenter, M. (07.02.2017). *Finantsanalüüs selgitab ettevõtte probleemid ja eelised* Kasutamise kuupäev: 27.02.2022, allikas Raamatupidaja.ee:
<https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2017/02/07/finantsanaluus-selgitab-ettevotte-probleemid-ja-eelised>
- Pankrotiseadus.* (22.01.2003; viimati muudetud 01.01.2022). Kasutamise kuupäev: 29.05.2022, allikas Riigi teataja: <https://www.riigiteataja.ee/akt/130112021013>
- Peterson, M. (2000). *Finantsanalüüs.* Tallinn: Külim.
- Raamatupidamise seadus.* (20.11.2002; viimati muudetud 10.11.2021). Kasutamise kuupäev: 29.11.2021, allikas Riigi Teataja: <https://www.riigiteataja.ee/akt/123112021003>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2003). *Fundamentals Of Corporate Finance (6th Edition).* New York: The McGraw-Hill Companies, Inc.
- Rünkla, J. (2003). *Ärianalüüs.* Tallinn: Külim.
- Saario, S. (2020). *Kuidas ma investeerin börsiaktisatesse.* Tallinn: Äripäev.
- Stelmak, I. (01.09.2021). *Likviidsuse ehk maksevõime juhtimine.* Kasutamise kuupäev: 01. 03 2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/09/01/likviidsuse-ehk-maksevoime-juhtimine>
- Tearu, A., & Krumm, E. (2005). *Ettevõtte finantsjuhtimine.* Tallinn: Pegasus.
- Tikk, J. (2016). *Finantsarvestus.* Tallinn: Pakett.
- Tikk, J. (08.01.2021a). *Maksevõime ja selle juhtimine.* Kasutamise kuupäev: 29.02.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/01/04/maksevoime-ja-selle-juhtimine>

- Tikk, J. (26. 01 2021b). *Rentaablus majandusüksuse jätkusuutlikkuse indikaatorina*. Kasutamise kuupäev: 01.03.2022, allikas Raamatupidaja.ee:
<https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/01/25/rentaablus-majandusüksuse-jatkusuutlikkuse-indikaatorina>
- Tikk, J. (21 05.2021c). *Kasumiaruande ja koondkasumiaruande erisused*. Kasutamise kuupäev: 27.05.2022, allikas Raamatupidaja.ee:
<https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/05/20/kasumiaruande-ja-koondkasumiaruande-erisused>
- Õunapuu, L. (2014). *Kvalitatiivne ja kvantitatiivne uurimisviis sotsiaalteadustes*. Tartu: Tartu Ülikool. Kasutamise kuupäev: 31.05.2022, allikas
http://dspace.ut.ee/bitstream/handle/10062/36419/ounapuu_kvalitatiivne.pdf

LISAD

Lisa 1. Meditsiiniettevõtte bilansi horisontaalanalüüs (2020-2022)

Lisa 2. Meditsiiniettevõtte kasumiaruande horisontaalanalüüs (2020-2022)

Lisa 3. Meditsiiniettevõtte bilansi vertikaalanalüüs (2019-2022)

Lisa 4. Meditsiiniettevõtte kasumiaruande vertikaalanalüüs (2019-2022)

Lisa 1. Meditsiiniettevõtte bilansi horisontaalanalüüs (2020-2022)

Varad	Horisontaalanalüüs					
	31.12.2022		31.12.2021		31.12.2020	
Käibevarad						
Raha	-102 768,00	-65,2%	-338 734,00	-68,2%	412 699,00	493,2%
Nõuded ja ettemaksed	732 312,00	228,9%	141 988,00	79,8%	114 718,00	181,3%
Varud	15 855,00	13,4%	- 13 049,00	-9,9%	4 768,00	3,8%
Kokku käibevarad	645 399,00	108,3%	-209 795,00	-26,0%	532 185,00	194,6%
Põhivarad						
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Finantsinvesteeringud	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Nõuded ja ettemaksed	196,00	2,5%	192,00	2,5%	288,00	3,9%
Materiaalsed põhivarad	- 22 811,00	-18,9%	- 38 279,00	-24,1%	- 54 306,00	-25,5%
Immateriaalsed põhivarad	- 858,00	-25,0%	3 432,00	#DIV/0!	-	#DIV/0!
Kokku põhivarad	- 23 473,00	-0,6%	- 34 655,00	-0,9%	- 54 018,00	-1,4%
Kokku varad	621 926,00	14,2%	-244 450,00	-5,3%	478 167,00	11,5%
Kohustised ja omakapital						
Kohustised						
Lühiajalised kohustised						
Laenukohustised	- 13 686,00	-70,6%	- 915,00	-4,5%	- 426,00	-2,1%
Võlad ja ettemaksed	955 571,00	248,5%	- 63 790,00	-14,2%	248 583,00	124,5%
Kokku lühiajalised kohustised	941 885,00	233,2%	- 64 705,00	-13,8%	248 157,00	112,6%
Pikaajalised kohustised						
Laenukohustised	-109 558,00	-19,6%	- 26 146,00	-4,5%	- 27 347,00	-4,5%
Kokku pikaajalised kohustised	-109 558,00	-19,6%	- 26 146,00	-4,5%	- 27 347,00	-4,5%
Kokku kohustised	832 327,00	86,5%	- 90 851,00	-8,6%	220 810,00	26,5%
Omakapital						
Aksiakapital nimiväärtuses	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Ülekurs	-	0,0%	-	0,0%	-	0,0%
Kohustuslik reservkapital	186 038,00	1415,3%	-	0,0%	-	0,0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	-839 639,00	-94,8%	157 359,00	21,6%	51 590,00	7,6%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	443 200,00	127,9%	-310 958,00	-47,3%	205 767,00	45,6%
Kokku omakapital	-210 401,00	-6,1%	-153 599,00	-4,3%	257 357,00	7,7%
Kokku kohustised ja omakapital	621 926,00	14,2%	-244 450,00	-5,3%	478 167,00	11,5%

Lisa 2. Meditsiiniettevõtte kasumiaruande horisontaalanalüüs (2020-2022)

	Horisontaalanalüüs					
	2022		2021		2020	
Müügitulu	-97489,00	-5,2%	258186,00	15,9%	146583,00	9,9%
Muud äritulud	-16198,00	-72,4%	-46916,00	-67,7%	68521,00	8751,1%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-505,00	0,1%	-175126,00	39,9%	-100625,00	29,7%
Mitmesugused tegevuskulud	-209074,00	38,4%	-56379,00	11,5%	27377,00	-5,3%
Tööjõukulud	-112363,00	17,2%	-102086,00	18,5%	9571,00	-1,7%
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	14857,00	-31,3%	23923,00	-33,5%	2548,00	-3,4%
Olulised käibevara allahindlused	5092,00	-73,3%	3942,00	-36,2%	-10872,00	57221,1%
Muud ärikulud	-1306,00	7,9%	-8915,00	116,4%	7377,00	-49,1%
Ärikasum (kahjum)	-416986,00	-2590,5%	-103371,00	-86,5%	150480,00	-485,2%
Kasum (kahjum) tütarettevõtjatelt	860000,00	252,9%	-210000,00	-38,2%	-91412,00	-14,3%
Intressitulud	-22,00	-68,8%	23,00	255,6%	4,00	80,0%
Intressikulud	323,00	-3,3%	2390,00	-19,7%	22666,00	-65,2%
Muud finantstulud ja -kulud	-115,00	-	0,00	-	1793,00	-100,0%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	443200,00	127,9%	-310958,00	-47,3%	83531,00	14,6%
Tulumaks	0,00	-	0,00	-	3347,00	-100,0%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	443200,00	127,9%	-310958,00	-47,3%	86878,00	15,2%

Lisa 3. Meditsiiniettevõtte bilansi vertikaalanalüüs (2019-2022)

	Vertikaalanalüüs			
Varad	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2019
Käibevarad				
Raha	1,1%	3,6%	10,7%	2,0%
Nõuded ja ettemaksed	21,0%	7,3%	3,8%	1,5%
Varud	2,7%	2,7%	2,8%	3,0%
Kokku käibevarad	24,8%	13,6%	17,4%	6,6%
Põhivarad				
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	73,0%	83,4%	79,0%	88,1%
Finantsinvesteeringud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nõuded ja ettemaksed	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Materiaalsed põhivarad	2,0%	2,8%	3,4%	5,1%
Immateriaalsed põhivarad	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Kokku põhivarad	75,2%	86,4%	82,6%	93,4%
Kokku varad	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Kohustised ja omakapital				
Kohustised				
Lühiajalised kohustised				
Laenukohustised	0,1%	0,4%	0,4%	0,5%
Võlad ja ettemaksed	26,8%	8,8%	9,7%	4,8%
Kokku lühiajalised kohustised	26,9%	9,2%	10,1%	5,3%
Pikaajalised kohustised				
Laenukohustised	9,0%	12,7%	12,6%	14,7%
Kokku pikaajalised kohustised	9,0%	12,7%	12,6%	14,7%
Kokku kohustised	35,8%	21,9%	22,7%	20,0%
Omakapital				
Aksiakapital nimiväärtuses	39,8%	45,4%	43,0%	48,0%
Ülekurss	3,8%	4,3%	4,1%	4,5%
Kohustuslik reservkapital	4,0%	0,3%	0,3%	0,3%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	0,9%	20,2%	15,7%	16,3%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	15,8%	7,9%	14,2%	10,9%
Kokku omakapital	64,2%	78,1%	77,3%	80,0%
Kokku kohustised ja omakapital	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Lisa 4. Meditsiiniettevõtte kasumiaruande vertikaalanalüüs (2019-2022)

	Vertikaalanalüüs			
	2022	2021	2020	2019
Müügitulu	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Muud äritulud	0,3%	1,2%	4,3%	0,1%
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-34,5%	-32,7%	-27,1%	-23,0%
Mitmesugused tegevuskulud	-42,3%	-29,0%	-30,1%	-35,0%
Tööjõukulud	-43,1%	-34,9%	-34,1%	-38,2%
Põhivarade kulum ja väärtuse langus	-1,8%	-2,5%	-4,4%	-5,0%
Olulised käibevara allahindlused	-0,1%	-0,4%	-0,7%	0,0%
Muud ärikulud	-1,0%	-0,9%	-0,5%	-1,0%
Ärikasum (kahjum)	-22,5%	0,9%	7,4%	-2,1%
Kasum (kahjum) tütarettevõtjatelt	67,4%	18,1%	33,9%	43,5%
Intressitulud	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Intressikulud	-0,5%	-0,5%	-0,7%	-2,4%
Muud finantstulud ja -kulud	0,0%	0,0%	0,0%	-0,1%
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	44,3%	18,4%	40,6%	38,9%
Tulumaks	0,0%	0,0%	0,0%	-0,2%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	44,3%	18,4%	40,6%	38,7%