

Eleri Juss

FINANTSMAJANDUSLIKU OLUKORRA HINDAMINE MAYERI INDUSTRIES AS NÄITEL

LÕPUTÖÖ

Teenusmajanduse instituut

Ärijuhtimise õppekava

Juhendaja: Helle Noorväli

Mõdriku 2024

Autori deklaratsioon ja lihtlitsents

Mina, Eleri Juss, 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 */allkirjastatud digitaalselt/*

Lõputöö on kaitsmisele lubatud teenusmajanduse instituudi direktori korraldusega nr 1-14/24/2 kuupäev 08.01.2024.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Eleri Juss

sünnikuupäev: 06.08.2001

annan Tallinna Tehnikakõrgkoolile (edaspidi kõrgkool) tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Finantsmajandusliku olukorra hindamine Mayeri Industries AS näitel“:

- 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, 08.01.2024 */allkirjastatud digitaalselt/*

SISUKORD

SISSEJUHATUS.....	4
1 LÕPUTÖÖ METOODIKA	7
2 FINANTSMAJANDUSLIKU OLUKORRA HINDAMINE MAYERI INDUSTRIES AS NÄITEL	11
2.1 Finantsanalüüsi andmeallikad ja meetodid.....	12
2.2 Tootmisettevõtte finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs	16
2.3 Tootmisettevõtte finantssuhtarvude analüüs	27
2.3.1 Maksevõime suhtarvude hindamine	29
2.3.2 Efektiivsussuhtarvude hindamine	42
2.3.3 Tasuvussuhtarvude hindamine	54
KOKKUVÕTE.....	58
SUMMARY	62
VIIDATUD ALLIKAD.....	63
LISAD	68
Lisa 1. Bilansi horisontaalanalüüs.....	69
Lisa 2. Kasumiaruande horisontaalanalüüs	70
Lisa 3. Rahavoogude aruande horisontaalanalüüs	71
Lisa 4. Bilansi vertikaalanalüüs	72
Lisa 5. Kasumiaruande vertikaalanalüüs.....	73
Lisa 6. Rahavoogude aruande vertikaalanalüüs	74

SISSEJUHATUS

Ettevõtete toimimisele avaldab suuresti mõju ettevõtluskeskkond, mille võib jagada nii sise- kui ka väliskeskkonnaks (Nukka, 2018a). Sisekeskkonna moodustavad organisatsiooni sisemised tegurid: sündmused, ressursid, juhtimine, organisatsioonikultuur jne. Sisekeskkond mõjutab otseselt ettevõtte tegevust, töötajate käitumist ja langetatavaid otsuseid ning see on juhtide ja liikmete poolt kontrollitav. Väliskeskkond kujutab endast kõiki ettevõtet ümbritsevaid tegureid, mis võivad mõjutada tulemuslikkust: sündmused, trendid, teised ettevõtted jne. Ka väliskeskkond mõjutab ettevõtte tegevust ja valikuid, kuid see ei ole tema liikmete ja juhtide poolt kontrollitav (Eamets, *et al.*, 2012, lk 134). Seetõttu on just väliskeskkond see, mille ootamatult avalduvad tegurid võivad ettevõtete tavapärase äritegevuse rivist välja lüüa või vastupidiselt luua äriliselt häid võimalusi. Sise- ja väliskeskkonna mõjusid kajastavad aga ettevõtte finantsesisund ehk bilanss ning finantstulemus ehk kasumiaruanne. Seetõttu on need aruanded olulised finantsanalüüsi läbiviimise sisendid. Finantsanalüüsi meetodeid rakendades on võimalik luua seoseid ettevõtte finantstulemuste ja minevikusündmuste vahel, hinnata ettevõtte finantsolukorda ning selle põhjal tulevikuotsuseid teha. (Nukka, 2018a)

Praegu on heitlik olukord maailmamajanduses, kus Venemaa agressioon Ukraina vastu ja püsivad koroonapandeemia mõjud on põhjustanud ettevõtetele probleeme tooraine hankimisel, häirinud müügi- kui ka tootmisprotsesse ja halvemal juhul raskendanud nii klientide kui ka ettevõtete maksekäitumist (Peterson, 2020, lk 16, 23; Rääsk, 2022). Intrumi (2022, lk 8,23) 2022. aastal 29 Euroopa riigis läbiviidud maksetavade uuringu põhjal selgus, et paljud Baltiriikide ettevõtted näevad täna end nõrgemana, kui nad olid enne 2020. aastal alanud pandeemiat. 2021. aastal sai alguse elektrienergia ja toornafta kallinemisest põhjustatud toorainete ja impordikaupade kallinemine maailmaturul, mis tõi kaasa üldise hinnatõusu (Eesti Pank, 2021). Ettevõtetele tuleb toime tulla üha kasvavate kuludega, kuna 2022. aastal alguse saanud geopoliitilise pinged ning Venemaa ohjeldamiseks kehtestatud sanktsioonid on veel hüppelisemalt tõstnud energia- ja toormehindu (Rääsk, 2022). Euroala kiire inflatsioon, tõusvad intressimäärad ning kahanev sise- ja välismaine nõudlus on majandusaktiivsust kahandanud, mis vähendab ettevõtete tulu ja seega võib nende finantsseisu raskendada. Eesti Statistikaameti (Eesti majandus langes möödunud aastal 1,3%, 2023) andmeil tabas 2022. aastal langus ka väliskaubandust, eksport langes 6,5% ning Eesti majanduse käekäiku iseloomustav sisemajanduse koguprodukt langes koguni 1,3%. Jätakuvalt valitseb geopoliitilisest ebastabiilsusest põhjustatud määramatus tuleviku suhtes ning kõik eelmainitud majanduskeskkonnas toimuvad muutused avaldavad ettevõtete majandustegevusele olulist mõju.

(Grüning, *et al.*, 2022, lk 4-6) Majanduse olukord on keskmisest halvem ning Eesti Panga hinnangul kiiret taastumist lähikvartalites loota ei ole (Kattai, *et al.*, 2023, lk 14). Vandeaudiitor Age Petersoni (2020, lk 16,23) sõnul on just rasketel aegadel oluline järjepidevalt ettevõtete finantsnäitajaid ja nende muutusi jälgida, et õigel ajal leida ülesse need kohad, mis vajaksid suuremat tähelepanu. Analüüsi tehes saadaksegi finantsolukorrast ülevaade, mis võimaldab teha ratsionaalsemaid otsuseid edasiliikumiseks ning seeläbi konkurentsipositsiooni säilitada (Nukka, 2018b).

Käesoleva lõputöö teema on „Finantsmajandusliku olukorra hindamine Mayeri Industries AS näitel“. Lõputöö teema valik tuleneb sellest, et heitlik olukord maailmamajanduses mõjutab ettevõtete tavapärasest äritegevust ja finantsmajanduslikku olukorda. Eesti Panga andmeil on suuremad tagasilöögid tabanud just tööstussektorit, millel on tulnud hakkama saada tarneprobleemidega, eksporditurgude langusega ja tootmiskulude tõusuga (Kattai, *et al.*, 2023, lk 4). Sellest tulenevalt on tekkinud autoripoolne huvi, kuidas muutuva majanduskeskkonna taustal on suutnud toime tulla üks Eesti tööstussektoris tegutsev tarbekeemia tootmisettevõtte. Ebakindlates majandusoludes on oluline jälgida ettevõtte finantsnäitajaid ja nende muutusi, et tagada ratsionaalsed otsused edasiliikumiseks. Üks võimalus finantsmajandusliku olukorra jälgimiseks ja hindamiseks ongi finantsanalüüsi teostamine. (Peterson, 2020, lk 16, 23) Otsus-Carpenteri (2017) sõnul võimaldab finantsanalüüs kindlaks teha ettevõtte probleemid kui ka eelised ning analüüsi väärtus seisneb tuvastatud murekohtadele lahenduste otsimises ning võimalike eeliste paremas ärakasutamises, et ettevõtte finantspositsiooni ja seega ka konkurentsivõimelisust parandada.

Lõputöö eesmärk on hinnata Mayeri Industries AS'i finantsnäitajaid ja nende muutusi aastatel 2019-2022 ning selle põhjal teha järeldusi ja vajadusel ettepanekuid finantsmajandusliku olukorra parendamiseks.

Lõputöö eesmärgi täitmiseks on püstitatud järgmised ülesanded:

- koostada lõputöö metoodika;
- erialasele kirjandusele tuginedes anda ülevaade finantsanalüüsi olemusest, andmeallikatest ning välja selgitada ja kirjeldada finantsanalüüsi läbiviimise meetodeid;
- analüüsida ettevõtte Mayeri Industries AS finantsnäitajaid aastatel 2019-2022;
- analüüsi põhjal teha järeldusi ja vajadusel ka ettepanekuid finantsmajandusliku olukorra parendamiseks.

Lõputöös kasutatakse parema loetavuse tagamiseks vertikaalset lähenemist ehk teoreetiline- ja empiiriline osa esitatakse vaheldumisi. Lõputöö koosneb kahest peatükist: lõputöö metoodika ning

finantsmajandusliku olukorra hindamine Mayeri Industries AS näitel. Esimene peatükk on lõputöö metoodika, kus antakse ülevaade lõputöö metoodika kohta. Esmalt kirjeldatakse uurimisobjekti ning probleemi olemust. Seejärel esitatakse lõputöö eesmärk ja ülesanded ning tuuakse välja andmete kogumise ja analüüsimise meetodid.

Teises peatükis on finantsanalüüsi teooria seotud empiirilise uuringu tulemustega. Esmalt antakse ülevaade finantsanalüüsi olemusest ja andmeallikatest, seejärel käsitletakse enamlevinud finantsanalüüsi meetodeid: finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning suhtarvude analüüs ning neid meetodeid rakendades on teostatud tootmisettevõtte Mayeri Industries AS finantsmajandusliku olukorra hindamine.

1 LÕPUTÖÖ METOODIKA

Viimastel aastatel toimunu, nagu ülemaailmne Covid-19 levik ning Venemaa agressioon Ukraina vastu, on kaasa toonud suuri muutusi majanduskeskkonnas. Kiire inflatsioon ja tõusvad intressimäärad on üleüldist majandusaktiivsust kahandanud, mis võib ettevõtete müüginumbreid mõjutada. Kõrged energia- ja toormehinnad ning intressimäärad sunnivad ettevõtteid tegevusi ümber koordineerima. Seega majanduskeskkonnas toimuvad muutused avaldavad ettevõtete äritegevusele ning finantstulemustele olulist mõju, mistõttu on oluline teostada finantsmajandusliku olukorra hindamine, et tuvastada nõrgad kohad ettevõtte finantsmajanduslikus olukorras ning vajadusel teha parendusettepanekuid.

Lõputöö uurimisobjektiks on Tartumaal asuv tarbekeemia tootmisettevõtte Mayeri Industries AS. Mayeri Industries AS nime võttis ettevõtte 2003. aastal ning 2005. aastast asub ettevõtte uus tehas Tartumaal, Tabivere aleviku serval asuvas tootmis- ja bürookompleksis. Ettevõtte on 100- protsendiliselt Eesti kapitalil põhinev, Baltikumi suurim ja Euroopa üks innovaativsem tarbekeemia tootmisettevõtte. Ettevõtte tegutseb töötleva tööstuse tegevusharus tarbekeemiatoodete tootjana, on juhtiv kodukeemiatoodete tootja ja ainuke pesupulbreid tootev ettevõtte Balti turul. Toodetakse ka autokeemiatooteid, aga toodete lipulaevaks on siiski pesupesemisvahendid. (Ettevõttest, s.a.) Enamus toodangust läheb ekspordiks, mis moodustab koguni 80% kogu toodangust. Euroopa Liidu riikide suuremad turud on Soome, Eesti ja Saksamaa ning väljaspool Euroopa Liidu riike Norra. Ettevõttes töötab 132 inimest. Ettevõttele oli 2020. aasta väga edukas: käive oli 30 499 411 € ja ärikasum 994 806 € ning aruandeaasta kasum 861 797 €, mis peegeldab 2019. aasta tulemustega võrreldes mitmekordset kasvu. 2021. aasta aruannetest ilmneb juba käibe langus. Ettevõtte kohustised on aasta-aastalt suurenenud, kuid vaba raha tundub aruannete esmasel vaatlusel ettevõttel kriitiliselt vähe olevat ning enamuse käibevarades moodustavad üha suurenevad nõuded ja varud, millega on raske võlgu tasuda.

Uurimisprobleem tugineb asjaolul, et uuritava ettevõtte viimaste aastate majandusaasta aruanded kajastavad märkimisväärseid muutusi, kuid ettevõttes ei ole eelnevalt põhjalikke finantsnäitajate analüüsi tehtud ja seetõttu ei teata niivõrd ettevõtte nõrku- ega tugevaid külgi, mis on aluseks muutlikes oludes toimetulekuks: ratsionaalsemate juhtimisotsuste tegemiseks ja finantsnäitajate parendamiseks. Seetõttu on mõistlik finantsanalüüsi meetodeid rakendades põhjalikumalt uurida, kuidas viimased aastad ning majanduslangus on ettevõtte finantsmajanduslikule olukorrale mõjunud. Saab näha, kuidas muutlikes oludes on suudetud toime tulla, kas juhtimisotsused on olnud mõistlikud ning millised on ettevõtte finantsseisu tugevad ja nõrgad küljed, millele saaks vajadusel tähelepanu

pöörata, et oleks võimalus ettevõtte tuleviku finantspositsiooni ja seega konkurentsivõimelisust parendada.

Lõputöö eesmärk on hinnata Mayeri Industries AS'i finantsnäitajaid ja nende muutusi aastatel 2019-2022 ning selle põhjal teha järeldusi ja vajadusel ettepanekuid finantsmajandusliku olukorra parendamiseks.

Lõputöö eesmärgi täitmiseks on püstitatud järgmised ülesanded:

- koostada lõputöö metoodika;
- erialasele kirjandusele tuginedes anda ülevaade finantsanalüüsi olemusest, andmeallikatest ning välja selgitada ja kirjeldada finantsanalüüsi läbiviimise meetodeid;
- analüüsida ettevõtte Mayeri Industries AS finantsnäitajaid aastatel 2019-2022;
- analüüsi põhjal teha järeldusi ja vajadusel ka ettepanekuid finantsmajandusliku olukorra parendamiseks.

Empiirilise uuringu läbiviimiseks kasutatakse deduktiivset lähenemisviisi. See tähendab üldiselt üksikule minemist ehk teooria põhjal hakatakse selle paikapidavust antud ettevõttes kontrollima (Õunapuu, 2014, lk 60). Uuringu andmekogumise- ja analüüsimeetod on kvantitatiivne. Kvantitatiivses uurimuses käsitletakse teavet, mida väljendatakse arvude kujul (Lagerspetz, 2017, lk 122) ning seda meetodit kasutatakse peamiselt möödunud, käesoleva ja eeldatavate tulevikusündmuste uurimiseks ja analüüsimiseks (Kenton, 2020). Seda uurimismeetodit iseloomustab suur valim, orienteeritus arvandmete kogumisele ja analüüsimisele ning tähelepanu suunatus eelkõige uuritava mõõtmisele, kus andmeanalüüsiks kasutatakse sageli statistilise analüüsi meetodeid (Õunapuu, 2014, lk 55; McMillan & Weyers, 2011, lk 381-383). Kvantitatiivse uuringu uurimisstrateegiana kasutatakse juhtumiuuringut, kuna Gronhaug ja Ghauri (2004, lk 181) sõnul võivad juhtumiuuringud hõlmata andmete kogumist nii finantsaruannetest, arhiividest ning eelarve- kui ka tegevusaruannetest. Lisaks annab juhtumiuuring üksikasjaliku ja põhjaliku teabe omavahel seotud juhtumite hulgast (Hirsjärvi, Remes, & Sajavaara, 2005, lk 125,178) ning on avastusliku, kirjeldava ja järeldusliku olemusega ehk aitab selgusele jõuda, kuidas ja miks muutused on toimunud (Gronhaug & Ghauri, 2004, lk 181). Antud uurimuses käsitletakse juhtumina konkreetse uuritava ettevõtte erinevate aastate majandustegevust.

Analüüsi tarbeks vajalikud andmed kogutakse dokumendivaatluse teel, kus dokumentideks on ettevõtte majandusaasta aruanded. Dokumendivaatlus hõlmab üksikasjalikku dokumentide läbivaatamist ja hindamist ning annab ülevaate mineviku kohta (Bowen, 2009, lk 27-28). Vaatluse

eeliseks on võimalus saada vahetut ja otsest teavet ettevõtte tegevuse kohta (Hirsjärvi, Remes, & Sajavaara, 2005, lk 200), antud juhul ettevõtte erinevate aastate majandustegevuse ja finantsseisundite kohta. Valimi moodustavad Mayeri Industries AS'i 2019-2022. aasta konsolideeritud majandusaasta aruanded. Majandusaasta aruanded pärinevad Äriregistrist (Majandusaasta aruanded, s.a). Valimi moodustamisel on lähtutud asjaolust, et 2019. aasta kajastab ettevõtte finantsolukorda enne suuremaid majanduskeskkonnas toimunud muutusi. 2020-2021. aastal tõi Covid-19 levik kaasa mitmeid piiranguid, mis takistasid ettevõtete tavapärasest toimimist. 2021. aastast hakkasid kasvama energia- ja toormehinnad, mis jätkasid tõusu ka 2022. aastal. 2022. aastal alguse saanud Venemaa ja Ukraina vaheline sõda tõstis majanduskeskkonna ebakindlust ning alguse sai kiirem inflatsioon ning intressimäärade tõus. Analüüsides ettevõtte finantsmajanduslikku olukorda enne suuremaid muutusi ning muutuste ajal, näeb, kuidas muutused majanduses on ettevõtte finantstulemustele mõjunud ning millele tuleks varasemast suuremat tähelepanu pöörata. Finantsmajandusliku olukorra analüüsi läbiviimiseks vajalikud andmed saadakse majandusaasta aruannetes esitatud põhilistest finantsaruannetest ning aastaaruande lisadest. Dokumentidele toetuv uurimuses on oluline paluda neid puudutavalt isikult meenutusi mineviku kohta kirjeldavas vormis, kas kirjalikult või suuliselt (Hirsjärvi, *et al.*, 2005, lk 205). Ka Stelmaki (2013, lk 36) sõnul on aruandeid analüüsides oluline juhtkonnalt täiendavat informatsiooni hankida. Seetõttu kasutatakse uuringu läbiviimisel lisainfo saamiseks suulist vestlust ettevõtte finantsosakonna töötajaga.

Dokumendi vaatlusandmete analüüsimiseks kasutatakse järgmisi statistilise andmeanalüüsi meetodeid:

- finantsaruannete horisontaalanalüüs;
- finantsaruannete vertikaalanalüüs;
- suhtarvude analüüs;
- korrelatsioonanalüüs;
- võrdlusmeetod.

Eeltoodud meetodeid kasutades viiakse läbi ettevõtte finantsmajandusliku olukorra analüüs ja hindamine. Horisontaal- ja vertikaalanalüüs tehakse järgmistele finantsaruannetele: bilansile, kasumiaruandele ja rahavoogude aruandele. Bilansi horisontaalanalüüs võimaldab teada saada olulisemaid varade ja kohustiste kirjetel toimunud muutusi ning vertikaalanalüüs võimaldab teada saada, millised on bilansikirjete osakaalud bilansimahust, kuidas need on aastatega muutunud ja millised kirjed on enim finantsseisu mõjutanud. Kasumiaruande horisontaalanalüüs võimaldab analüüsida olulisemaid tulu- ja kulukirjete muutusi ning vertikaalanalüüsiga saab näha, millised

struktuurimuutused on toimunud erinevates kululiikides. Kasumiaruande analüüsi osas hinnatakse korrelatsioonianalüüsi meetodi abil ka müügitulu ja müüdud toodangu kulu vahelist seost. Lagerspetz (2017, lk 61) on korrelatsiooni defineerinud kui statistilist seost kahe või mitme muutuja vahel. Rahavoogudele tehakse lühendatud horisontaal- ja vertikaalanalüüs, mis võimaldab näha rahajäägi muutusi – raha laekumisi ja kasutust. Suhtarvude analüüsi osas leitakse ettevõtte maksevõime-, efektiivsuse- ja tasuvuse suhtarvud, mis aitavad paremini ettevõtte tegevuse edukust hinnata. Maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte võimet oma kohustusi õigeaegselt tasuda. Maksevõime suhtarvud on omakorda jagatud lühi- ja pikaajalisteks. Lühiajalised maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte võimet lühiajaliste kohustiste tasumisel. Pikaajalised maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte kapitali struktuuri ehk oma- ja võõrkapitali osakaalu, kajastades seega ettevõtte maksejõulisust. Efektiivsuse suhtarvud võimaldavad näha, kui efektiivselt on kasutatud ettevõtte varasid müügitulu genereerimiseks. Efektiivsuse osas edastatakse ja hinnatakse ka debitoorse võla laekumise ja kreditoorse võla tasumise näitajad. Viimaseks teostatakse tasuvuse- ehk rentaabluuse hindamine, mis näitab ettevõtte kasumi teenimise võimet, kajastades seega ettevõtte edukust ja finantssuutlikkust.

Analüüsi tulemusi võrreldakse ettevõtte varasemate perioodide näitajatega, tegevusala keskmistega ning üldtunnustatud tavadega ja erinevate autorite seisukohtadega. Tegevusala keskmistega võrdluses kasutatakse Statistikaameti lehelt kemikaalide ja keemiatoodete tootmise tegevusala statistilisi keskmisi majandusnäitajaid. Tegevusala valikul lähtus töö autor Majandus- ja Kommunikatsiooniministeeriumi uuel Statistikaameti andmetega lingitud ettevõtlusstatistika veebilehelt saadavast infost, mille järgi on Statistikaamet Mayeri Industries AS'i liigitanud kemikaalide ja keemiatoodete tootmise tegevusala näitajate alla. Kvantitatiivses juhtumiuuringus tehakse vaatlusandmete statistilisele analüüsile tuginedes hiljem ka järeldused (Hirsjärvi, *et al.*, 2005, lk 131) ettevõtte finantsmajandusliku olukorra ja selle muutuste kohta ning vajadusel tuuakse välja parendusettepanekuid.

Parema loetavuse tagamiseks on lõputöö vertikaalse ülesehitusega, kus teooria vaheldub empiirilise uuringu tulemuste ja analüüsiga.

2 FINANTSMAJANDUSLIKU OLUKORRA HINDAMINE

MAYERI INDUSTRIES AS NÄITEL

Antud peatükis on vertikaalsest ülesehitusest tulenevalt esmalt esitatud finantsmajandusliku olukorra hindamise teoreetilised põhimõtted ja seejärel teostatud Mayeri Industries AS'i finantsnäitajate analüüs ja hindamine.

Ettevõtete finantsjuhtimise põhiline eesmärk on luua raha ja suurendada ettevõtte väärtust ehk teisisõnu ka ettevõtte aktsionäride rikkust (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 12-13). Üheks ettevõtte eesmärkide saavutamise vahendiks on aga finantsanalüüsi teostamine, mille eesmärgiks on anda hinnang ettevõtte finantsmajanduslikule olukorrale (Teearu & Krumm, 2005, lk 15) ning seetõttu on finantsanalüüs oluline finantsjuhtimise osa (Udras, 2006).

Enne finantsanalüüsi mõiste juurde minemist, tasuks defineerida analüüsi mõiste. Alveri ja Reinbergi (2002, lk 296) sõnul tuleneb termin „analüüs“ Kreeka keelest, mille esialgne tähendus on „osadeks jaotamine“ või „koost lahti võtmine“. Üldisemas tähenduses on analüüs terviku osadeks lahutamine, kus eesmärgiks on mõista tervikpilti ja sisemisi seoseid. Eriti oluline on välja tuua põhjus-tagajärg seoseid, et analüüsi tulemusena tekiks uus teadmine. (Stelmak, 2013, lk 37-38) Finantsanalüüsi ehk finantsmajandusliku olukorra hindamise all mõistetakse aga ettevõtte käesoleva rahandusliku olukorra hindamist möödunud perioodi andmete põhjal, kus eesmärgiks on välja selgitada nõrgad kohad ettevõtte finantsseisundis, millega tulevikus oskuslikumalt tegeleda ning leida võimalikud eelised, mida paremini ära kasutada, et rohkem tulu teenida ja oodatavaid eesmärke saavutada (Aruste, 2006, lk 13; Nukka, 2018a).

Finantsanalüüs on vajalik mitmetele huvigruppidele, kus eristatakse kahte liiki infotarbijaid: ettevõttevälised ja -sisesed. Ettevõttevälised on aktsionärid, osanikud, muud investorid, laenuandjad, tarnijad, ettevõtte kliendid, konkurendid, audiitorid jm. Sisesed infotarbijad on ettevõtte juhtkond ja töötajad. Erinevad huvigrupid vajavad lähtuvalt eesmärkidest ka erinevat informatsiooni ja analüüsi. Omanikud on huvitatud rohkem ettevõtte tulemustest ja väärtuse kasvust. Laenuandjaid ja tarnijaid huvitab ettevõtte maksevõime ning jätkusuutlikkus. (Stelmak, 2013, lk 46; Kõomägi, 2006, lk 113) Kuna erinevad huvigrupid vajavad erinevat teavet ja analüüsi, siis sellest tulenevalt võivad analüüsid olla lühemad või hästi põhjalikud ning koosneda erinevatest etappidest.

Üldjoontes võib finantsanalüüsi koostamise jagada kolme põhietappi (Tearu & Krumm, 2005, lk 15):

- 1) ettevalmistav etapp, kus toimub analüüsi eesmärgi määratlemine ja vastavalt sellele analüüsimeetodite valik;
- 2) põhiliste finantsaruannete ehk bilansi, kasumiaruande ja rahavoogude aruande uurimine (Aruste, 2006, lk 13), näitajate arvutamine ja interpreteerimine;
- 3) analüüsi tulemustest järelduste tegemine ja soovitusel ettevõtte edasiseks tegevuseks.

Ettevõtte finantsandmete analüüsist võivad olla huvitatud mitmed huvigrupid, kellel on finantsandmete ja analüüsides osas erinevad huvid. Üldisem finantsanalüüsi eesmärk on välja selgitada ettevõtte finantsolukord, et leida võimalusi tulemuste parendamiseks. Finantsanalüüs koosneb kolmest põhietapist ning tugineb suuresti seoste loomisele, et analüüsi tulemusena tekiks uus teadmine. Järgnev alapeatükk annabki ülevaate finantsanalüüsi läbiviimiseks vajalikest andmeallikatest, nende sisust ja olemusest. Lühike sissejuhatus tehakse ka põhiliste finantsanalüüsi meetodite osasse.

2.1 Finantsanalüüsi andmeallikad ja meetodid

Finantsanalüüsi koostamiseks vajalik informatsioon saadakse põhilistest raamatupidamise aruannetest: bilansist, kasumiaruandest ja rahavoogude aruandest. (Tearu & Krumm, 2005, lk 16; Udras, 2006) Kuid autori arvates ei ole finantsanalüüsi koostamisel vähem tähtsad ka majandusaasta aruannetes sisalduvate arvestuspõhimõtete kirjeldused, tegevusaruanne ning aastaaruande lisad, mis on abiks põhjaruannetes sisalduvate kirjade sisu mõistmisel ja tõlgendamisel. Stelmaki (2013, lk 21,36) sõnul ei piisa otsuste vastuvõtmiseks infost kasumi ja müügitulu kohta, vaid analüüsida tuleb terve ettevõtte tegevust ja perspektiive, sealhulgas ka ärikeskkonda ning analüüsi koostamisel tuleks ettevõtte juhtkonnalt täiendavat informatsiooni küsida. Analüüsi teostamiseks on vaja esmalt mõista ka põhiliste aruannete olemust ja omavahelisi seoseid (Stelmak, 2013, lk 21).

Esimeseks vaadeldavaks aruandeks on bilanss. Bilanss on raamatupidamise seaduse (edaspidi RPS, § 18 lg 1) kohaselt finantsseisundi aruanne, mis kajastab ettevõtte varasid ja nende varade finantseerimise allikaid ehk kohustisi ja omakapitali teatud kuupäeva seisuga. Bilansi analüüs võimaldab teada saada, kuidas omanikud on ettevõtte varasid finantseerinud: millises osas võõrvahenditega ja millises osas omakapitaliga ehk üldiselt saab teada, millest raha saadi ja kuhu seda kasutati ning kui suur on finantsvõimendus (Tearu & Krumm, 2005, lk 18). Seega peab bilanss olema tasakaalus ehk aktiva ja passiva kogusummad peavad olema võrdsed (Stelmak, 2013, lk 23).

Raamatupidamise seaduse (§ 18 lg 3) kohaselt võib bilanssi koostada nii kahaneva likviidsuse kui ka kasvava likviidsuse põhimõttel. Likviidsus tähendab seda, kui kiiresti on võimalik vara rahaks muuta (Higgins, Koski, & Mitton, 2023, lk 10).

Bilanssi kujutatakse skeemina, mis jaotub kaheks pooleks: vasakul aktiva ja paremal passiva. Aktivas on kirjeldatud kogu vara: käibevara ja põhivara (Investopedia team, 2022) ning aktivapool näitab tehtud investeerimisotsuste mõjusid (Aruste, 2006, lk 22). Käibevarad realiseeritakse tavaliselt ühe aasta jooksul ning üldjuhul kasutatakse nende finantseerimiseks lühiajalisi kohustisi (Tearu, 2018, lk 59-90). Käibevarade hulka kuuluvad rahalised vahendid, lühiajalised finantsinvesteeringud, nõuded ostjate vastu ja tulevaste perioodide ettemakstud kulud ning varud (RPS, Lisa 1). Põhivarad on ettevõttes kauem, kui üks aasta ja seejuures on oluline rahaline maksumus, mis on fikseeritud ettevõtte raamatupidamise sise-eeskirjas ning põhivarade finantseerimiseks kasutatakse üldjuhul pikaajalisi kohustisi (Stelmak, 2013, lk 24,48). Põhivarade koosseisu kuuluvad ettevõtte kasutuses olevad masinad, arvutid, hooned ja maatükid, mis moodustavad materiaalse põhivara ning muud on immateriaalsed põhivarad nagu firmaväärtus, patendid, autoriõigused (Investopedia team, 2022).

Passivas on varade finantseerimise allikad: lühiajalised kohustised, pikaajalised kohustised ja omakapital ning näitab tehtud finantseerimisotsuste mõjusid (Aruste, 2006, lk 22). Lühiajalised kohustised on kohustused, mille tähtaeg saabub või tuleb tasuda ühe aasta jooksul ning pikaajalised kohustised on tähtajaga üle ühe aasta (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 25; Higgins, Koski, & Mitton, 2023, lk 11). Raamatupidamise seaduse (RPS, Lisa 1) kohaselt arvatakse lühiajaliste kohustiste alla lühiajalised laenud, võlad ja ettemaksed (lühiajaline võlgnevus tarnijatele ja töövõtjatele, maksuvõlad, muud võlad, tulevaste perioodide tulud, muud saadud ettemaksed) ning eraldised. Lühiajalise kohustisena kajastatakse ka pikemaajaliste laenude lühiajaline osa (Investopedia team, 2022; Stelmak, 2013, lk 23-24). Pikaajaliste kohustiste hulka kuuluvad pikaajalised laenud ja muud pikemaajalised võlad, ettemaksed ning eraldised (RPS, Lisa 1). Omakapital sisaldab aktsia või osakapitali, ülekurssi, kohustuslikku reservkapitali, muid reserve ning eelmiste perioodide jaotamata kasumit (RPS, Lisa 1). Omakapitali võib defineerida ka kui varade ja kohustiste arvestuslikku jääki, millest tuleneb ka bilansi valem (Ilisson, 2004, lk 24; Investopedia team, 2022):

$$\textit{varad} = \textit{kohustised} + \textit{omakapital} \quad (1)$$

Bilansikirjete muutusi saab analüüsida horisontaal- ja vertikaalanalüüsi abil, mille tulemusena ilmneb ettevõtte üldine finantsseisund. Saab näha, milline on varade ja kohustiste seis, nende struktuur ning kuidas varad on finantseeritud. Lisaks on bilansi andmed olulised ettevõtte maksevõime analüüsis,

efektiivsusanalüüsis ning tasuvusanalüüsis koguvara puhasrentaabluse ja omakapitali puhasrentaabluse arvutamiseks ja analüüsimiseks.

Teine oluline aruanne on kasumiaruanne, mis raamatupidamise seaduse (§ 18 lg 2) kohaselt on raamatupidamisaruanne, mis kajastab ettevõtte aruandeperioodi finantstulemust ehk tulusid, kulusid ja kasumit või kahjumit. Tulu on majandusliku kasu suurenemine aruandeperioodil, millega kaasneb varade lisandumine või suurenemine või kohustiste vähenemine, mille tulemusel omakapital suureneb (RPS, § 3 lg 4). Kulu on aruandeperioodil majandusliku kasu vähenemine vara vähenemise, ammendumise või amortisatsioonina või kohustiste suurenemisena, mille tulemusel omakapital väheneb (RPS, § 3 lg 5). Kasumiaruanne koostatakse tekkepõhiselt ehk tulud ja kulud kajastatakse siis, kui need tekivad, aga raha ei pruugi veel laekunud või välja makstud olla (Ilisson, 2004, lk 29). Sellest ka põhimõte, et kasumi olemasolu ei näita veel seda, et ettevõttel tegelikult raha on. Lisaks on kasumiaruande puhul oluline lähtuda tulude ja kulude vastavuse printsiibist ehk näidata tulude saavutamiseks tehtud väljaminekuid (Tearu & Krumm, 2005, lk 16) ja saab teada, kas tulud olid suuremad kui kulud või vastupidi (Tearu, 2018, lk 18).

Eestis võib kasumiaruannet koostades kasutada kahte skeemi: skeem 1 ja skeem 2 (Kõomägi, 2006, lk 111). Sobivaima skeemi valikul tuleb lähtuda sellest, kumb liigendus annab aruande kasutajatele asjakohasemat ja tõepärasemat informatsiooni ettevõtte finantstulemuse kujunemisest. Kasumiaruande skeemis 1 on ärikulud liigendatud lähtudes kulude olemusest (nt materjalikulud, tööjõukulud, amortisatsioonikulu) ja see on olemuselt lihtsam ning seda kasutavad peamiselt väikeettevõtted. Skeemis 2 on ärikulud liigendatud lähtudes kulude funktsioonist ehk tähtis on kulude tekkimise koht (näiteks müüdü toodangu kulu, turustuskulud, üldhalduskulud) ja seega on seda keerulisem rakendada ning üldjuhul kasutavad seda suuremad ettevõtted. (RTJ 2, § 22-24) Analüüsitavas ettevõttes on kasutusel kasumiaruande skeem 2, mis annab tootmisettevõttele parema ülevaate tehtud kulude eesmärkidest.

Kasumiaruandes toodud perioodi tulude ja kulude muutumist iseloomustatakse horisontaal- ja vertikaalanalüüsi abil. Analüüsiga saab teada olulisi tegureid: millised kulud või tulud on enim mõjutanud finantstulemust, kas müügitulu on piisav ning kas ja milliseid kulusid peaks vähendama. Lisaks on kasumiaruande andmed vajalikud efektiivsuse ja tasuvuse analüüsis.

Järgmine oluline analüüsitav aruanne on rahavoogude aruanne, mis on raamatupidamise seaduse (§ 19 lg 1) kohaselt raamatupidamisaruanne, mis kajastab raamatupidamiskohustuslase aruandeperioodi rahavoogusid ehk raha tegelikke laekumisi ja väljamakseid. Seega on oluline finantsaruandluse

dokument, mis on ettevõtte tegevuse hindamisel ja edasisel kavandamisel tähtsaks tööriistaks (Rünkla, 2003, lk 53). Rahavoogude aruanne on kassapõhine (Stelmak, 2013, lk 26). Rahavoogude aruandest on võimalik kõige paremini välja lugeda, kuidas ettevõtte juhib oma raha ja kui hästi suudab luua raha, et tasuda oma võlakohustusi ning rahastada tegevuskulusid. Seega rahavoogude aruanne justkui täiendab bilanssi ja kasumiaruannet, andes pildi sellest, kuidas ettevõtte tegevus kulgeb – kust raha tuleb ja kuidas raha kulutatakse. (Murphy, 2022; Higgins, Koski, & Mitton, 2023, lk 18-19) Rahavoogude aruande koostamine ei ole mikro- ja väikeettevõtjatele kohustuslik (RTJ 2, § 34).

Raamatupidamise seaduse (§ 19 lg 2) kohaselt liigitatakse rahavood järgnevalt:

- äritegevuse rahavood- hõlmavad kõiki äritegevusest tulenevaid rahaallikaid ja -kasutusi (Murphy, 2022);
- investeerimistegevuse rahavood- hõlmavad sisse- ja väljamakseid, mis on seotud finantsinvesteeringutega (antud laenud, soetatud väärtpaberid) ning materiaalse ja immateriaalse varaga (Ilisson, 2004, lk 43). Kuna investeerimistegevuse eesmärgiks on varade maksumuse suurendamine, mis on kapitalimahukas, siis reeglina on ka investeerimistegevuse rahavood negatiivsed (Bõtskova & Teearu, 1997, lk 17);
- finantseerimistegevuse rahavood- hõlmavad sisse- ja väljamakseid, mis on seotud võlgnevuse ja omakapitaliga (Ilisson, 2004, lk 41). Ehk finantseerimistegevus kajastab rahastamist, võlgade põhiosa tagasimaksmist ja raha maksmisi aktsionäridele (Murphy, 2022).

Rahavoogude kajastamiseks on kaks meetodit: otsene ja kaudne (Murphy, 2022). Äritegevuse rahavooge võib kajastada nii otsesel, kui kaudsel meetodil (RPS, § 19 lg 3). Investeerimistegevuse ja finantseerimistegevuse rahavooge kajastatakse otsemeetodil (RPS, § 19 lg 4). Otsemeetodi rakendamisel esitatakse brutosummadena kõik põhilised äritegevusega seotud laekumiste ja väljamaksete liigid. Kaudmeetodi rakendamisel korrigeeritakse kasumit või kahjumit mitterahaliste tehingute mõjuga. (RTJ 2, § 39) Analüüsitava ettevõtte rahavoogude aruandes on äritegevuse rahavood kajastatud kaudsel meetodil ning investeerimis- ja finantseerimistegevusest tulenevad rahavood otsesel meetodil.

Rahavoogude aruande kirjeid saab samuti analüüsida horisontaal- ja verikaalanalüüsi abil. Kõige olulisem rahavoogude puhul on jälgida põhitegevuse rahavoogu, millest peaks tulenema peamine ettevõtte käive ning kindlasti peaks see olema positiivne, mis näitab ettevõtte likviidsust (Stelmak, 2013, lk 29). Rahavoogude aruande analüüsist selgub, kas ettevõtte genereerib piisaval raha, et katta oma kulud, investeeringud ja laenude tagasimaksed. Negatiivne rahavoog võib viidata probleemidele ettevõtte põhitegevuses või investeerimisstrateegias. (Lampe, 2023) Samas ei pruugi vähene või

negatiivne rahavoog halba tähendada. See võib olla tingitud ettevõtte otsusest oma äritegevust laiendada, mis võib tuleviku seisukohalt hea olla. Rahavoogude muutuste analüüsimine ühest perioodist teise annab hea ettekujutuse ettevõtte tulemuslikkusest ja sellest, kas ettevõtte võib olla pankroti või edu äärel. (Murphy, 2022)

Eelnevalt anti ülevaade finantsanalüüsi andmeallikatest, milleks on kolm põhilist raamatupidamise aruannet: bilanss, kasumiaruanne ja rahavoogude aruanne. Kõik nimetatud aruanded on tervikliku finantsanalüüsi läbiviimiseks vajalikud. Finantsaruanded annavad ülevaate ettevõtte finantsseisundist teataval ajahetkel, andes ülevaate ettevõtte tulemuslikkusest, tegevusest, rahavoogudest ja üldisest olukorrast. Finantsaruannetes tuuakse enamasti välja ainult rahalised absoluutnäitajad, millega tutvumine on analüüside läbiviimise sisendiks. Näitajate võrdlemiseks ja finantsolukorra hindamiseks on vaja leida aga suhtelised näitajad. (Kõomägi, 2006, lk 112) Selleks võib kasutada enamlevinuid finantsanalüüsi meetodeid, milleks on finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning suhtarvude analüüs (Tearu & Krumm, 2005, lk 17). Järgmised peatükid käsitlevadki lähemalt enamlevinud finantsanalüüsi meetodeid ning finantsmajandusliku olukorra hindamist tootmisettevõtte näitel.

2.2 Tootmisettevõtte finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Horisontaalanalüüsis ehk võrdlusanalüüsis võrreldakse analüüsitava perioodi näitajaid teatud baasperioodi (baasaastaga) või eelmise aasta näitajatega ehk igal aastal (ilma baasaastata) ning muutused esitatakse tabelis nii absoluutnäitajana kui protsentuaalselt (Kõomägi, 2006, lk 112; Nukka, 2018a). Rahaline väljendus aitab välja selgitada tulukust või finantsseisundit mõjutavaid võtmefaktoreid, protsentuaalkuju aitab tajuda perspektiivi ja muutuste olulisust (Rünkla, 2003, lk 60). Analüüsi eesmärk ongi välja tuua ettevõtte finantsnäitajates toimunud muutused ja suundumused (Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 155) ning selgitada välja, miks mõni näitaja on eelnevate aastatega võrreldes suuresti muutunud (Aruste, 2006, lk 14). Eeliseks on see, et horisontaalanalüüs võimaldab kiirel moel välja tuua huvipakkuva finantsnäitaja trendi. Puuduseks võib aga pidada asjaolu, et see ei arvesta inflatsiooni ega raha ajaväärtust, kuid lühikese võrdlusperioodi puhul on see mõju marginaalne. (Nukka, 2018a)

Horisontaalanalüüsi arvutusvalem on järgnev (Otsus-Carpenter, 2017):

$$\frac{\text{analüüsitava perioodi näitaja} - \text{baasperioodi näitaja}}{\text{baasperioodi näitaja}} \times 100\% \quad (2)$$

Bilansi horisontaalanalüüs võimaldab jälgida muutusi ettevõtte varades ja kohustustes: kas ettevõtte laenukohustised on suurenenud või vähenenud ning kuidas toimunud muutused ettevõttele on mõjunud. Kasumiaruande horisontaalanalüüs võimaldab näha tulude ja kulude kasvu või vähenemist ning milline kulukirje on kõige suuremal määral kasumi kujunemist mõjutanud. (Udras, 2006) Horisontaalanalüüsi tehes on muuhulgas võimalik hinnata ka järgmisi olulisi aspekte (Zirnask, s.a.):

- kas kohustused on kasvanud sama kiiresti kui kasum;
- kas kulud on kasvanud sama kiiresti kui tulud;
- kas varad on kasvanud sama kiiresti kui käive.

Rahavoogude aruande horisontaalanalüüs annab ülevaate rahajäägi muutustest (Udras, 2006). Saab analüüsida raha laekumist ja kasutust.

Antud lõputöös on põhiliste raamatupidamise aruannete horisontaalanalüüsis analüüsitud muutusi igal aruandeaastal ilma baasaastata ehk muutused tuuakse välja võrreldes analüüsitava perioodi näitajaid eelmise aasta näitajatega. Baasaastaga võrdlust ei pea autor asjakohaseks, kuna viimastel aastatel on majanduskeskkonnas toimunud muutused ning seetõttu tuleks baasaastat hoolikalt valida, et analüüs oleks asjakohane. Vale baasaasta valik kallutaks oluliselt analüüsi tulemusi ja antavaid hinnanguid. Seetõttu on autor valinud võrdluse aastast-aastasse, mis aitab paremini tajuda muutuvate olude ning tehtud otsuste koosmõju ettevõtte majandustulemustele. Analüüsitulemuste paremaks üldistamiseks on vaatluse alla võetud ettevõtte viimase nelja aruandeaasta andmed, st 2019-2022. aasta bilansid, kasumiaruanded ja rahavoogude aruanded. Mayeri Industries AS'i finantsaruannete täismahus horisontaalanalüüsid on välja toodud antud lõputöö lisades.

Mayeri Industires AS'i bilansi horisontaalanalüüsis (Lisa 1) on välja toodud varade ja kohustiste kirjetel toimunud muutused eurodes ja protsentides. Esmasel vaatlusel on näha, et bilansimaht on aasta-aastalt suurenenud, mis viitab küll ettevõtte tegevuse hoogustumisele, kuid protsentuaalkuju reedab, et 2021. aastast on üldine juurdekasvutempo aeglustunud. Ettevõtte raha jääk on olnud aastate lõikes väga suures muutumises. Aastal 2020 suurenes raha jääk 196%, mis on tingitud käibe suurenemisest Covid-19 pandeemia tingimustes, kus kasvas nõudlus puhastus- ja desinfitseerimisvahendite järele. Suurem raha jääk võis lühiajaliselt tõsta ettevõtte likviidsuspositsiooni, kuid 2021. aastal oli ettevõtte raha jääk juba tunduvalt madalam, kui 2020. aastal. Aastal 2022 vähenes raha jääk veel, ligi 62% ning vaba raha oli aruandeaasta lõpu seisuga 47 758 €. Seisev raha küll tulu ei too, kuid esmasel hinnangul võiks raha jääk siiski suurem olla, et lisada rohkem likviidsust ja kindlustunnet. Kuna 2020. aastal hoogustus ettevõtte äritegevus, siis tõusis ka krediitmüügi osakaal ning nõuded ostjate vastu suurenesid 37,3%. See tähendab seda, et

müük on toimunud ja kaup on välja läinud, kuid raha pole veel laekunud. Samuti kasutati 2020. aastal võimalust ning tehti rohkem ettemakseid maksude ja tulevaste perioodide kulude tarbeks ning seega suurenes nõuete ja ettemaksete kirje kokku 55,17%. Kirje veel suuremat kasvu pidurdas ebatõenäoliselt laekuvate nõuete suurenemine ~ 165% ning muude nõuete kandmine kuluks. Positiivne asjaolu seejuures on see, et ettevõtte on krediitmüügi kasvu tingimustes koheselt hinnanud nõudeid ostjate vastu ja arvestanud ebatõenäoliselt laekuvate nõuete suurenemise võimalusega. Aastal 2021 suurenes nõuete ja ettemaksete kirje peamiselt kasvanud krediitmüügi arvelt, kuna ettemakseid tehti tunduvalt vähem. 2022. aastal suurenes nõuete ja ettemaksete kirje 8,78 protsendipunkti rohkem, kui 2021. aastal. Kirje suurenemine taaskord tingitud krediitmüügi kasvust. Üha suurenevad nõuded ei tähenda tavapäraselt head, kuna müük toimub, aga raha on ajutiselt klientide käes kinni. Vaadeldavatel aastatel ei ole nõuete mõningane suurenemine esialgse hinnangu põhjal kuigi murettekitav, kuna bilansimahu suurenemine viitab ettevõtte tegevuse hoogustumisele ning suurenevad nõuded on seejuures pigem tavapärased. Seda enam, et riskide maandamiseks on ettevõttes kasutusel faktooring ning toimub arvestus laekumata arvete üle. Ettevõtte varud on samuti aasta-aastalt suurenenud, kuid eriti märgatav suurenemine on toimunud 2021. aastal, tervelt 51,51%. Osalt on varude suurenemise taga 2021. aastal alguse saanud hinnatõus ning järsk nõudluse stabiliseerumine peale Covid-19 pandeemiat, kuid ettevõtte finantsjuhi sõnul ka tugev investeerimine varudesse oodatava suurema hinnatõusu eel. 2022. aastal on varud kasvanud veel 19,82%, kuid oluline muutus on toimunud varude koosseisus, kus valmistoodangu osakaal on tunduvalt vähenenud (tehti allahindluseid) ning kasvanud on tooraine- ja materjalivarud ligi 55%. Kasvu on osaliselt mõjutanud ka inflatsiooniline keskkond, mis on tõstnud sisendhindasid.

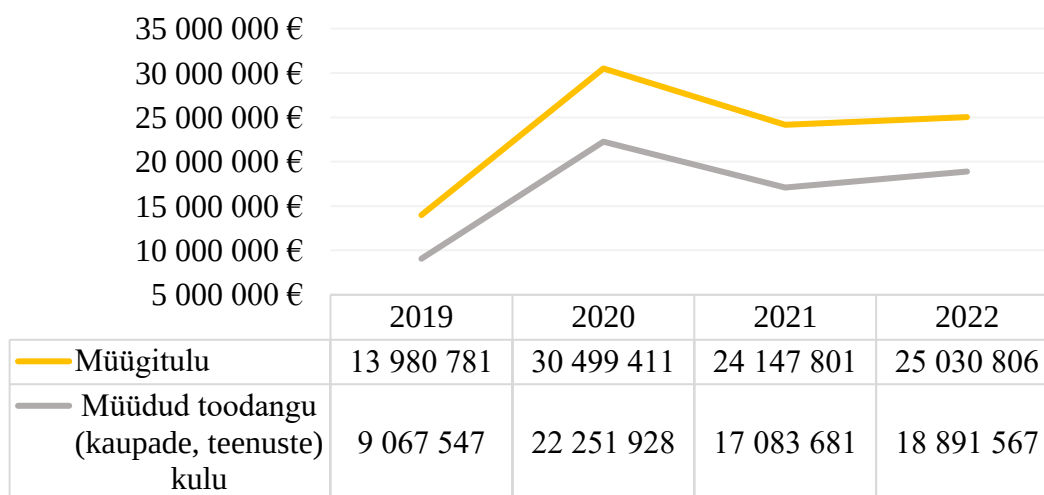
Ettevõtte põhivarade koosseisus on suuremad muutused toimunud nõuete ja ettemaksete kirjetel, kus 2020. aastal vähenes kirje tervelt 98,01%. Kirje vähenemise tingis pikemaajaliste muude nõuete, kandmine kuludeks. 2021. aastal kirje taas suurenes, sest tekkisid pikemaajalised laenunõuded, kuna ettevõtte andis välja pikaajalise laenu, intressimääraga 3% aastas. Suuremad kinnisvarainvesteeringud on olnud 2019. aastal. Kinnisvarainvesteeringutena kajastab ettevõtte kinnisvaraobjekte, mida ei kasutata enda majandustegevuses, vaid hoitakse renditulu teenimise või turuväärtuse kasvu eesmärgil. 2020. aastal on toimunud kirjel vähenemine, kuna tehtud on ümberliigitamisi, kus osa kinnisvarainvesteeringutest on võetud ettevõtte kasutusse ja arvatud materiaalsete põhivarade koosseisu ning ühele objektile on teostatud ka allahindlus. 2021. aastal on toimunud kinnisvarainvesteeringute müük ja soetus ning 2022. aastal vaid juurde soetatud. Näha on, et viimastel aastatel, eriti 2020-2021. aastal, on tugevalt investeeritud materiaalsesse põhivaradesse, mille soetamiseks on kasutatud pikaajalisi kohustisi, omakapitali ja sihtfinantseerimist projektitoetuste

kaudu. Osalt on põhivara soetatud ka kapitalirendi tingimustel. Kapitalirent võimaldab seadmeid omandada ilma täieliku esialgse sularahaväljaminekuta, mis aitab lühiajaliselt raha säilitada ning liisinguperioodi jooksul tasutakse väiksemaid igakuiseid makseid, mistõttu on see rahavoogude juhtimise seisukohalt paindlik viis. 2020. aastal investeeriti põhiliselt seadmetesse ning 2021. aastal ehitistesse. 2022. aastal on märgata põhivaradesse tehtavate investeeringute tagasihoidlikkust, kus investeeringuid on küll tehtud, kuid maht on eelneva aastaga võrreldes ~ 64% vähenenud, seega materiaalse põhivarade kirje vähenemise taga on vaid suurenenud amortisatsioonikulu. Ettevõtte finantsjuhi sõnul vähendati investeeringuid materiaalsesse põhivaradesse just majanduskeskkonna ebakindluse tõttu. Lisaks on Euroopa Keskpank inflatsiooni pidurdamiseks karmistanud rahapoliitikat, mis on tõstnud intressimäärasid ning laenuraha on muutunud kallimaks.

Passiva poolel on näha, et aastal 2020 on lühiajalised laenukohustised suurenenud 36,75%, kuna vajalike väljaminekute katteks võeti rohkem arvelduskrediiti, silumaks suurenenud krediitmüügist tekkinud ebaühtlast rahavoogu. Lühiajaliste laenukohustiste all on kajastatud ka nõude tagasiostukohustusega faktooringtehingud ehk need tehingud on kajastatud kui nõude tagatisel võetud laenud, mis on samuti suurenenud. 2020. aastal investeeriti rohkem ka põhivaradesse, kus pikaajaliste laenude lühiajaline osa tõstis lühiajalisi kohustisi. Aastal 2021 on lühiajaliste laenukohustiste kirje vähenenud 5,4%, kuna tasuti arvelduskrediiti ning põhivara soetamiseks võetud pikaajaline laen jaotati pikema perioodi peale. 2022. aastal on lühiajalised laenukohustised seevastu suurenenud 1 308 193 € võrra ja protsentuaalselt 34,17%. Suurenemise taga on peamiselt faktooringteingu ~ 42% suurenemine ning võetud pikaajalise laenu lühiajaline osa, kus suurenenud intressimäär on tõstnud laenu tagasimakseid. Võlad ja ettemaksed kirje on 2021. aastal jõudsalt suurenenud peamiselt võlgadest tarnijatele suurenemise arvelt. See võib viidata ettevõtte halvemale maksekäitumisele, parematele lepingutingimustele või on see vaid varudesse investeerimise tagajärg. 2020. aastal oli juurdekasv väiksem, ilmselt seetõttu, et käive oli suurem ning ettevõtte tasus seetõttu tarnijatele tihedamini, ka ostjatelt saadud ettemakseid oli 2020. aastal tunduvalt vähem kui tavaliselt. Aastal 2022 kuulutai välja 1 mln euro suurune dividend, mis tekitas dividendivõla ning tingis seega võlgade ja ettemaksete kirje suurenemise. 2020. aastast on loodud maksueraldisi, mida suurendatud ei ole. Pikaajalised kohustised on 2021. aastal suurenenud pikaajaliste laenukohustiste kui ka sihtfinantseerimise arvelt. Sihtfinantseeringu kaudu on rahastust saadud mitmetele erinevatele projektidele, millest kõige kapitalimahukam on olnud toetus veeslahustuvate pesugeelikapslite arendamiseks. 2022. aastal on pikaajaliste kohustiste kirje 37,67% vähenenud, mille tingis sihtfinantseeringu kirje järsk kahanemine, kuna sihtfinantseeringuga kaasnevad tingimused täideti ning saadud toetust saadi kajastada kasumiaruandes tuluna. Pikaajalised laenukohustised seejuures

suurenesid, kuid mitte märkimisväärselt. Aktsiakapitali ega kohustuslikku reservkapitali ei ole suurendatud ning seega on nende rahaline väärtus vaadeldaval perioodil muutumatuna püsinud. Passiva poolel on kõige suurem muutus toimunud kasumiga, mis 2020. aastal on suurenenud 639,31%, kuid 2021. aastal on jäänud juurdekasv vaid 15,90% juurde. Seevastu 2022. aastal on aruandeaasta kasumi kirje suurenenud juba tervelt 57,60%, mille põhjustas peamiselt sihtfinantseeringu kajastamine tuluna.

Kasumiaruande horisontaalanalüüsis (Lisa 2) on välja toodud tulude ja kulude muutused eurodes ja protsentides. 2020. aastal on müügitulu kasvanud 16 518 630 euro võrra ehk 118,15%, mille tingis järsk nõudluse ja müügi kasv Covid-19 tingimustes. Seega antud ettevõttele pakkus pandeemia äriliselt häid võimalusi. Kui võrrelda 2020. aasta müügitulu suurenemist nõuete suurenemisega bilansis, siis on näha, et nõuded on müügitulu suurenemise juures siiski vähem kasvanud, mis tähendab seda, et suurenenud müük ei ole ettevõttele toonud mitte ainult tulu, vaid ka rohkem reaalselt raha. Aastal 2021 on märgata juba 20,83% müügitulu kahanemist, kuna turunõudlus hakkas stabiliseeruma. Veel järsumat müügitulu vähenemist aitas ära hoida ekspordivõimekuse tõus, kus eksporditurgude sekka lisandusid Slovakkia, Austria, Rumeenia, Valgevene, Hiina ja Moldova. 2022. aastal müügitulu suurenes, kuid juurdekasv oli tagasihoidlikult 3,66%. Kasvu toetas hinnatõus ning mõningane ekspordivõimekuse tõus – siseneti Islandi, Korea Vabariigi, Suurbritannia ja Gruusia turgudele. 2020. aasta käibekasvuga kasvas ka müüdud toodangu kulu (Joonis 1) ning ettevõtte üld- ja halduskulud, millest võib järeldada, et müügitulu suurenemise taga on varude käibesageduse suurenemine. 2021. aastal langesid käibega suhteliselt samas tempos ka müüdud toodangu kulu ning turustus- ja üldhalduskulud. 2022. aasta käibekasvuga tõusis ka müüdud toodangu kulu. Tabelarvutusprogrammi Excel *Data Analysis Correlation* lisandmooduli abil tuvastas autor, et müügitulu ja müüdud toodangu kulu vahel on tugev võrdeline seos ($r = 0,996$). Korrelatsioonikoeffitsient r on väärtus, mis näitab muutujate vahelise seose tugevust ja kui see on suurem, kui 0, siis ühe muutuja suurenedes, suureneb ka teine muutuja (Taylor, s.a.) ning väärtus suurem, kui 0,7 näitab tugevat seost (Lagerspetz, 2017, lk 246). Antud juhul tähendab tugev võrdeline seos seda, et müügitulu kasvades suureneb proportsionaalselt ka müüdud toodangu kulu. Müügitulu ja müüdud toodangu kulu vaheline seos on näha ka jooniselt (Joonis 1), kus müügitulu on korrelatsioonis müüdud toodangu kuluga. Korrelatsioon tähendab statistilist seost kahe või mitme muutuja vahel (Lagerspetz, 2017, lk 91), antud juhul müügitulu ja müüdud toodangu kulu vahel. Töö autor ei pidanud otstarbekaks seose visuaalseks kujutamiseks kasutada hajuvusdiagrammi, kuna seos on väga tugev, muutujaid on vähe ning analüüsitav periood lühike. Ka joondiagramm täidab eesmärgi, kuna näeb, et ühe tunnuse väärtuse kasvades suureneb ka teine.



Joonis 1. Müügitulu ja müüdnud toodangu kulu vaheline seos aastatel 2019-2022

Muud äritulud on vaadeldava perioodi jooksul kasvanud. 2020. aasta kasvu tingis materiaalsete põhivarade müügist ning valuutakursimuutustest saadud kasum. Aastal 2021 kasvas muude tulude kirje ning aastal 2022 kajastus muude äritulude all 1 427 004 € suurune tulu sihtfinantseerimisest. Muud ärikulud on vaadeldaval perioodil vähenenud. 2020. aasta vähenemise taga on peamiselt muude kulude vähenemine ning 2021. aastal ei kantud kahjumit kinnisvarainvesteeringute õiglase väärtuse muutusest. Intressikulud on aasta-aastalt suurenenud, kuna ettevõtte investeerib materiaalsesse põhivaradesse, mille tarvis kaasab võõrkapitali. Märgatav intressikulu suurenemine on toimunud just 2022. aastal, kuna laenuraha muutus kallimaks ning varasem intressimäär 2,1-3,7% asendus kõrgema intressimääraga 4,01-5,9%. Nagu bilansi analüüsist nähtud, siis kasum on 2020. aastal läbi teinud suure hüppe ehk tulud kasvasid kuludest kiiremini. Aastal 2021 on kasum nõudluse stabiliseerumisest hoolimata suurenenud, kuna üldkulusid suudeti vähendada ja kontrolli all hoida. 2022. aasta märkimisväärne kasumi kasv on tingitud sihtfinantseeringu tingimuste täitmisest ning sihtfinantseering kajastati tuluna kasumiaruandes, mis tõstis märgatavalt muude äritulude kirjet ja ärikasumit.

Antud lõputöös on koostatud lihtsustatud rahavoogude aruande horisontaalanalüüs (Lisa 3), milles on analüüsitud raha laekumisi ja kasutust. Rahavoogude aruande analüüs kinnitab juba bilansi ja kasumiaruande analüüsis nähtut. Kõige enam on muutunud äritegevuse rahavoog 2020. aastal, mis on tublisti kasvanud, tervelt 5657,07%, kuna ettevõtte äritegevus hoogustus. Suur muutus on 2021. aastal olnud antud laenude osas, kus kasv on olnud märgatav – see näitab raha efektiivset kasutust, kuna seisev raha tulu ei too. Näha on, et 2019. aastaga võrreldes on 2020-2021. aastal päris julgelt suurendatud investeeringuid põhivaradesse, mis võib tähendada võimalikke suuremaid tulusid tulevikus. 2020. aastal on seega tegeletud tegevuse laiendamisega, mille tarbeks on kaasatud laene

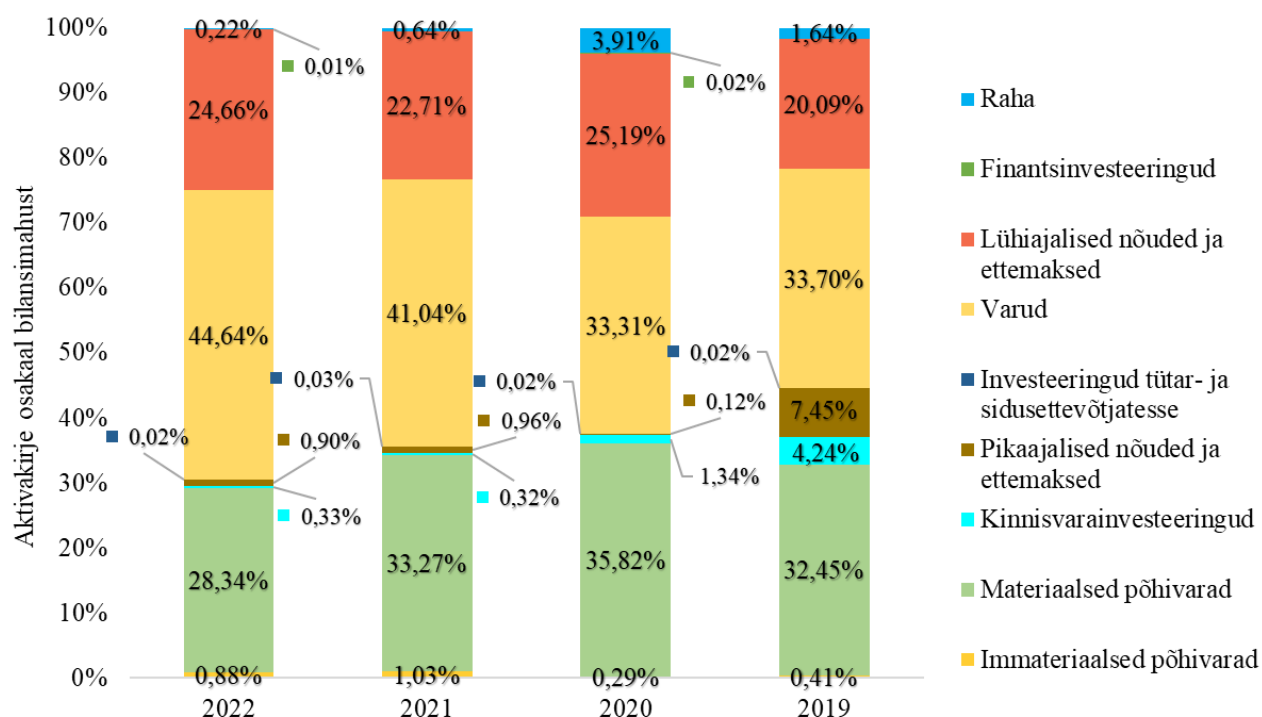
ning äritegevusest saadud tulused ning rahavood tervikuna on olnud positiivsed. Kuid 2021. aastal olid põhivarainvesteeringute ning laenude tagasimaksete tõttu rahavood tervikuna negatiivsed. Samas ei tähenda see halba ning viitab pigem ettevõtte tervislikule toimimisele, kuna äritegevusest genereeritud raha on kasutatud tegevuse laiendamiseks ning saadud laenude tagasimaksmiseks. 2022. aastal oli ettevõtte äritegevuse rahavoog negatiivne, mis näitab, et äritegevusega ei teenitud piisavalt raha. 2022. aastal olid rahavood tervikuna samuti negatiivsed, kuid põhjuseks oli negatiivne äritegevuse rahavoog, mida on püütud leevendada uute võlgade võtmisega, mistõttu võib 2022. aasta negatiivset rahavoogu pidada riskantsemaks, kui 2021. aastal. Teisest küljest on negatiivse äritegevuse rahavoo tinginud erandlik olukord, kus sihtfinantseerimise tulu tõttu tehti äritegevuse rahavoogudes korrigeerimisi. Ettevõtte on 2022. aasta kasumist otsustanud maksta dividende, kuid ettevõtte rahavoog ei ole selleks piisav, mis tähendab, et vaja on lisafinantseerimist. Rahavoogude horisontaalanalüüsist järeldub, et ettevõtte äritegevuses on 2022. aastal olnud tasakaalustamatust ning genereeritakse vähem raha, kui kulutatakse, mis omakorda tekitab kahtlusi ettevõtte võimes oma võlgu tasuda ning kasumit omanikule jagada. Samas on ühe aasta põhjal ennatlik teha järeldusi ettevõtte jätkusuutlikkuse osas.

Vertikaalanalüüsis ehk struktuurianalüüsis võrreldakse antud aasta mingit finantsaruande näitajat samast aruandest võetud baasnäitajaga ehk sisuliselt võrreldakse erinevate kirjade omavahelisi suhtelisi osatähtsusi, mida väljendatakse protsentides (Kõomägi, 2006, lk 112; Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 155). Levinum on kasumiaruande vertikaalanalüüs, kus baasnäitajaks võetakse müügitulu 100%-na ja leitakse teiste kasumiaruande kirjade osakaalud müügitulust (Teearu & Krumm, 2005, lk 17). Sageli tehakse ka bilansi vertikaalanalüüsi, kus baasnäitajaks on bilansimaht ja leitakse bilansikirjade osakaalud bilansimahust (Ilisson, 2004, lk 79). Bilansi vertikaalanalüüs võimaldab näha, kuidas jagunevad ettevõtte varad ja kuidas ettevõtet on finantseeritud (Stelmak, 2013, lk 44). Rahavoogude aruande kohta tavaliselt põhjalikku vertikaalanalüüsi ei tehta (Zirnask, s.a.), kuid võib teha lihtsustatud analüüsi, kus saab analüüsida raha laekumist ja kasutust. Vertikaalanalüüs võimaldab teada saada aruannete struktuuri ja millised struktuurimuutused on toimunud, ära ei tohi unustada põhjus- tagajärg seoste väljatoomist (Stelmak, 2013, lk 42).

Vertikaalanalüüsi arvutusvalem on järgmine (Otsus-Carpenter, 2017):

$$\frac{\text{analüüsitav näitaja}}{\text{baasnäitaja}} \times 100\% \quad (3)$$

Mayeri Industries AS'i bilansi täismahus vertikaalanalüüs on ära toodud lisades (Lisa 4). Järgnev joonis (Joonis 2) kajastab aktivakirjade osakaalu bilansimahust ehk bilansi aktiva struktuuri.

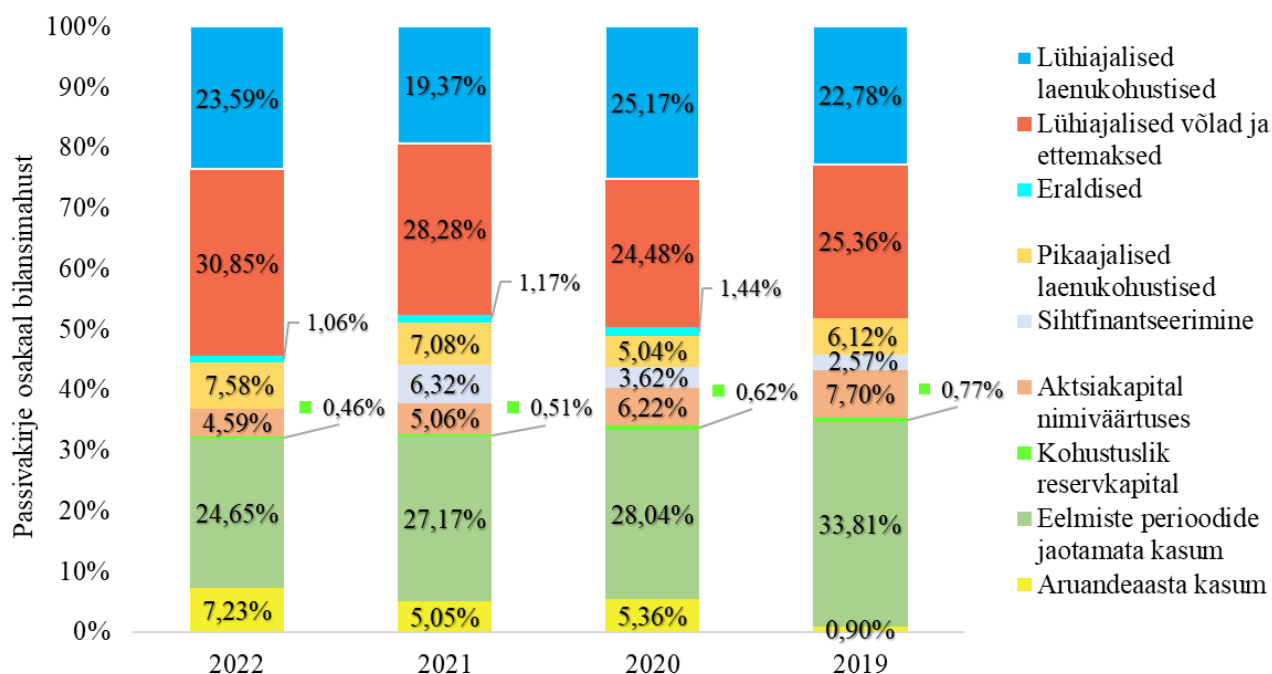


Joonis 2. Mayeri Industries AS'i aktivakirjete struktuur aastatel 2019-2022

Jooniselt (Joonis 2) näeb, et käibevarade osatähtsus ettevõtte varades on neljal vaadeldaval aastal läbivalt suurem olnud kui põhivaradel. Käibevarade osakaal on analüüsitaval perioodil kasvanud ~ 14 protsendipunkti, mis peaks hästi mõjuma ettevõtte likviidsuspositsioonile. Samas, kui vaadata ettevõtte käibevarade sisemist struktuuri, siis enamuse moodustavad nõuded ja suurenevad varud, mis tegelikkuses tähendab seda, et palju raha on vähemlikviidsete varade all kinni. Varudest moodustab enamuse tooraine ja materjal ning hüppeliselt tõusnud valmistoodangu hulk 2021. aastal. Valmistoodangu osakaalu suurenemine on tingitud 2020. aastal suurendatud tootmisvõimsustest ning 2021. aastal järsult stabiliseerunud turunõudlusest. Seevastu 2022. aastal kasvas ning jäi domineerima just tooraine ja materjal ning vähenes valmistoodang. Raha osakaal on vaadeldavatel aastatel olnud väga väike (0,22-3,91%), samas ei pruugi see halba tähendada, kuna bilanss kajastab finantsseisu teatud kuupäeval, mis järgmisel päeval võib juba suuresti muutuda. Kuid esialgse hinnangu põhjal võiks raha rohkem olla, 5-10% koguvarest, et lisada rohkem kindlustunnet ning likviidsust. Lisaks peab raha jääk tagama ettevõtte toimimiseks vajaliku likviidsuse (Nukka, 2018a). Seega tuleks leida võimalusi rahaliste vahendite suurendamiseks. Selleks, et omandada ligipääs vabale rahaallikale, tuleks leida võimalusi müügitulu suurendamiseks ja seejuures krediitmüügi osakaalu vähendada, et ettevõtte mitte ei teeniks ainult tulu, vaid ka reaalselt raha.

Põhivarades on kõige suurem osakaal materiaalsel põhivaradel, mille osatähtsus on suhteliselt stabiilsena püsinud. Jooniselt (Joonis 2) näeb, et aastatel 2020-2021 on materiaalsete põhivarade osakaalud suuremad olnud, kuna neil aastatel investeeriti tugevalt seadmetesse ja ehitistesse. 2022. aastal vähenes investeeringute maht keskkonna ebakindluse ja laenuraha kallinemise tõttu ning amortisatsioonikulust tulenevalt materiaalse põhivara väärtus langes. 2019. aastal moodustasid põhivaradest päris arvestatava osa ka nõuete ja ettemaksete ning kinnisvarainvesteeringute kirje. Nõuete ja ettemaksete kirje osakaal oli 2019. aastal 7,42%, kuid järgnevatel aastatel alla 1%, kuna pikemajaline muu nõue kanti 2020. aastal ebatõenäoliselt laekuvateks nõueteks. Niivõrd suure summa kandmine kuluks peaks andma signaali, et ettevõtte peab pidama veel hoolikamat arvestust laekumata nõuete üle ning valima hoolega tehingupartnereid. Kinnisvarainvesteeringute osakaalu vähenemine 2021. aastal oli põhjustatud ümberliigitustest.

Järgnev joonis (Joonis 3) kajastab Mayeri Industries AS'i passivakirjete osakaalu bilansimahust ehk bilansi passiva struktuuri. Passiva ehk kohustiste poole pealt näib, et kõigil neljal vaadeldaval aastal on ülekaalus võõrvahendite kasutamine, kus lühiajaliste kohustiste osakaal on pikaajalistest tunduvalt suurem. See on loogiline, kuna aktiva analüüsist selgus, et ettevõttes on ülekaalus käibevarad, mida üldjuhul finantseeritakse lühiajaliste kohustiste arvelt ning põhivara pikaajaliste kohustiste arvelt.

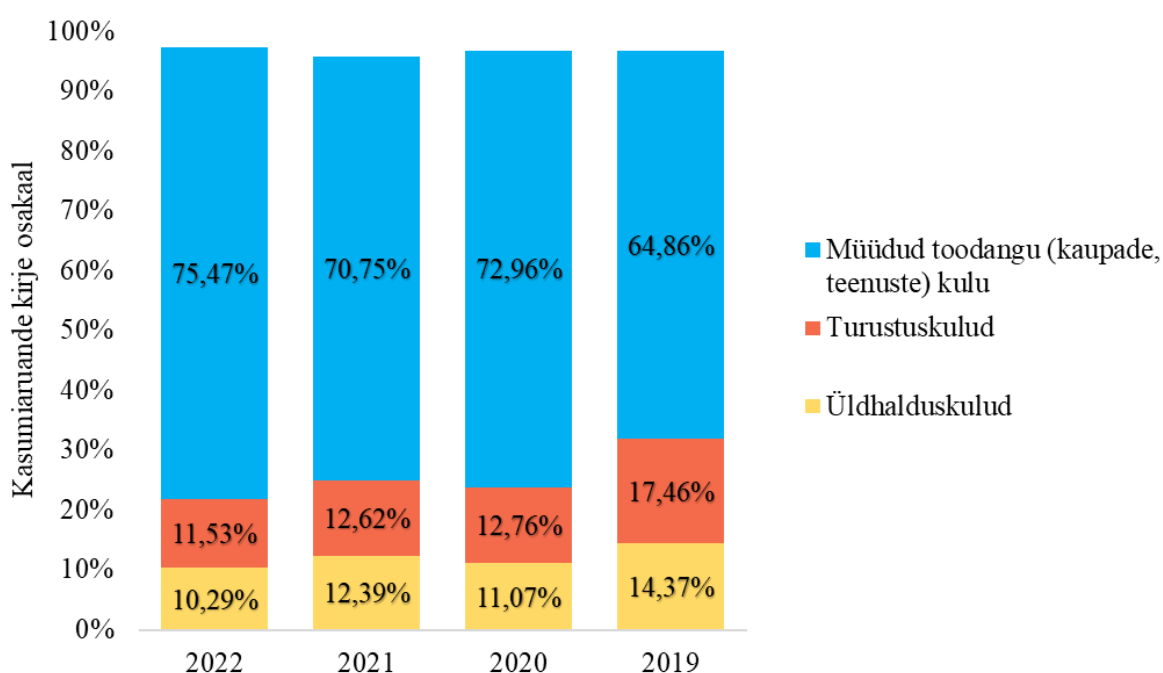


Joonis 3. Mayeri Industries AS'i passivakirjete struktuur aastatel 2019-2022

Näha on, et lühi- ja pikaajaliste kohustiste osas on suudetud tasakaalu hoida, kuna kõikumised ei ole märkimisväärsed olnud. 2021. aastal on pikaajaliste kohustiste osakaal põhivara soetamise tõttu

tõusnud, kuna rahastust saadi sihtfinantseeringu ning pikaajalise laenukapitali kaasamisega. 2022. aastal on pikaajaliste kohustiste osakaal ~ 6 protsendipunkti vähenenud, kuna sihtfinantseering kajastati tuluna ja dividendivõla tõttu suurenes lühiajaliste võlgade osakaal. Omakapitalist moodustab kõige suurema osa eelmiste perioodide jaotamata kasum, mis on 2021. aastani suurenenud, kuna dividende välja makstud ei ole. 2022. aastal on osakaal vähenenud, kuna kuulutati välja dividendid. Vaadeldavatel aastatel on omakapitali osakaal finantseerimisallikates võõrkapitalist väiksemana püsinud ning näha on omakapitali osakaalu järk-järgulist vähenemist. 2019. aastal oli võõrkapitali osakaal 56,83%, 2020. aastal 59,75%, 2021. aastal 62,21% ning 2022. aastal 62,27%. Võõrkapitali osakaalu suurenemine on üsna hea märk, kuna võõrkapitali kaasamine on odavam. Samuti on näha, et võõr- ja omakapitali vahetõrge on muutunud stabiilselt, mis viitab tasakaalustatud arengule.

Kasumiaruande vertikaalanalüüsis (Lisa 5) on näha erinevate kulufunktsioonide osamäära müügitulemist. Järgnev joonis (Joonis 4) kajastab põhilisemate kulude osakaalu müügitulemist.



Joonis 4. Mayeri Industries AS'i kasumiaruande põhilisemate kulude osakaalud müügitulemist aastatel 2019-2022

Esmalt jääb silma, et kõigil neljal aastal on põhilisemate kulude osakaal kokku stabiilsena püsinud ning kõikumine on olnud maksimaalselt 1,5 protsendipunkti ulatuses. Küll aga on suuremad osakaalumuutused toimunud kulufunktsioonide lõikes. Müüdnud toodangu kulu moodustab neljal vaadeldaval aastal müügitulust päris arvestatava osa, ~ 65-75%. 2020. aastal on müügitulu suurenemisega suurenenud ka müüdnud toodangu kulu osakaal, mis võib viidata sellele, et müügitulu

suurenemise taga on varude käibesageduse suurenemine. 2022. aastal on müüdud toodangu kulu osakaalu tõusu põhjustanud turustus- ja üldhalduskulude vähendamine. Järgmine suurem kuluallikas peale müüdud toodangu kulu on turustus, mille osatähtsus on aastate jooksul langenud. Turustuskuludes on kõige suuremateks kuluallikateks turundus, logistika ja tööjõud. Üks suurem kulugrupp on ka veel üldhaldus, mille osatähtsus müügitulus on aastate jooksul varieeruv olnud, kuid näha on siiski langust. Üldhalduse kõige suuremateks kuluallikateks on tööjõud ja amortisatsioon. Pikemast vertikaalanalüüsist nähtub, et aruandeaasta kasumi osakaal on kasumi suurenemise ja turustus- ning üldhalduskulude vähenemise tõttu vaadeldavatel aastatel tõusnud. Teised, joonisel kajastamata, kulu- ja tulukirjed on väga väikse osakaaluga ning vaadeldaval perioodil stabiilsena püsinud, mistõttu nende kajastamist joonisel ei pea autor otstarbekaks.

Rahavoogude aruande vertikaalanalüüsist (Lisa 6) on näha, et peamine raha on 2019- 2021. aastal tulnud äritegevusest ja saadud laenudest ning sihtfinantseerimisest. Sihtfinantseeringu osakaal on tõusnud eriti 2021. aastal, kus rahastust on saadud mitmetele erievatele projektidele. Raha on kõige rohkem kasutatud põhivarade soetamiseks ja sellega seoses võetud laenude- ja kapitalirendi põhiosa tagasimakseteks. 2022. aastal on äritegevuse rahavoog olnud negatiivne ning kõige suurem osa raha laekus saadud laenudest ning arvelduskrediidist. 2022. aastal moodustas kõige suurema osa raha kasutusest laenude- ja kapitalirendipõhiosa tagasimaksed ning märgatav osakaalu tõus oli intressidel.

Nii horisontaal- kui ka verikaalanalüüs on aruannete andmete tõlgendamiseks sobilikud meetodid, mis võimaldavad leida toimunud suuremaid muutusi ja nende mõjusid finantstulemustele. Horisontaal- ja vertikaalanalüüsist nähtus, et 2020. aastal on ettevõtte finantsseis ja -tulemus tunduvalt paranenud Covid-19 tingitud nõudluse suurenemise tõttu ettevõtte toodangu järgi. Sellest tulenevalt on ettevõtte 2020. aasta müügitulu teinud läbi suure kasvu, selle tarvis on kantud ka rohkem kulutusi, kuid kasum on suurenenud mitmekordselt, mis viitab sellele, et ettevõtte on oma kulusid suutnud efektiivselt juhtida ning tulud on kuludest kiiremini kasvanud. Kasumiaruande horisontaalanalüüsist nähtus, et 2020. aastal kasvas müügitulu hoogsalt, kuid müügitulu kasvuga võrreldes on nõuded ostjate vastu bilansis kasvanud vähe. Sellest tingituna on ettevõtte 2020. aastal teeninud mitte ainult rohkem tulu, vaid ka reaalselt raha. 2021. aastal ei toimunud enam hüppelisi muutusi. Kasumiaruande analüüsist oli näha müügi langust, kuid suurem üldkulude kokkuhoid aitas vähenenud müügitulust hoolimata kasumit kasvatada. Nõuded ostjate vastu bilansis jätkasid kasvu, tugevalt investeeriti ka varudesse ja põhivaradesse, mistõttu ettevõttel oli aruandeaasta lõpukuupäeva seisuga tunduvalt vähem raha, kui 2020. aastal. Aasta 2022 oli ettevõttele keerulisem, kuna toime tuli tulla kiire sisendhindade kasvu ja laenuteenindamiskulude tõusuga. Analüüsist oli näha, et

hinnatõusud on ettevõtte müügitulu aidanud suurendada, kuid finantsjuhi sõnul mahud ei kasvanud. 2022. aastal oli ettevõtte kasum ühekordsest tehingust mõjutatud, kuna sihtfinantseering kajastati tuluna. Kui jätta arvestamata sihtfinantseeringu tulu, siis oleks tooraine hinnatõus ja sellest tulenev surve müügihindadele kasumit kahandanud. Lisaks oli ettevõtte äritegevuse rahavoog negatiivne, investeeringuid tehti vähem, kuid samas võeti laenu ja arvelduskrediiti, mistõttu võib oletada, et ettevõttel oli rahaliselt keeruline, kuna rohkem raha läks välja, kui tuli sisse. 2022. aastal kuulutati välja dividendid, kuid analüüsist selgus, et ettevõtte rahavoog ei võimalda dividendiväljamakset lisarahastust kaasamata teha.

Horisontaal- ja vertikaalanalüüsi tulemustest ainuüksi ettevõtte tegevuse edukuse hindamiseks ei piisa. Põhjalikumat informatsiooni annab suhtarvude analüüs, mida järgnev peatükk ka lähemalt käsitleb.

2.3 Tootmisettevõtte finantssuhtarvude analüüs

Suhtarv on kahe või enama näitaja suhe (Otsus-Carpenter, 2017), kus korrutatakse või jagatakse erinevaid bilansi- ja kasumiaruande numbreid kindlate valemite abil (Tearu, 2018, lk 88). Kui mõlemad suhte komponendid pärinevad kasumiaruandest, siis nimetatakse suhtarvu dünaamiliseks ja kui bilansist, siis staatiliseks (Haldma, Listra, & Mullaste, 2003, lk 16). Suhtarvuanalüüs on põhiline finantsanalüüsi instrument (Tearu & Krumm, 2005, lk 17; Aruste, 2006, lk 15). Kui finantsaruannete horisontaal- ja verikaalanalüüs teeb kindlaks finantstulemuste muutused, siis suhtarvuanalüüs aitab neid muutusi tõlgendada ja kindlaks teha, kui hästi need ettevõttele mõjunud on ning kui edukas on ettevõtte (Nukka, 2018b). Finantssuhtarvude leidmine teeb võimalikuks ka ettevõtte erinevate perioodide rahanduslike näitajate võrdlemise ja samuti ettevõtete omavahelise võrdlemise, kuna suhtarvud standardiseerivad finantsinformatsiooni (Kõomägi, 2006, lk 112; Peterson, 2000, lk 142). Väga oluline on näitajate tõlgendamine ja seoste loomine. Suhtarve ja nendele antavaid hinnanguid mõjutab oluliselt analüüsi aluseks olevate majandusaastate valik (Ilisson, 2004, lk 61), kuid Kõomägi (2006, lk 112) sõnul on mõttekas analüüsida viimast 3-5 aastat. Kui on kasutada mitme järjestikuse perioodi aruanded, siis on võimalus teha järeldusi ja prognoose ka tulevikuks (Rünkla, 2003, lk 60). Kuna finantsanalüüsi väärtus seisneb tehtud järeldustes edaspidisteks tegevusteks, siis näitajatele hinnangute andmisel tuleks lähtuda tegevusala keskmistest näitajatest, üldtunnustatud tavadest, eelarvest, konkurentide näitajatest või ettevõtte varasemate perioodide näitajatest (Otsus-Carpenter, 2017; Nukka, 2018a). Võrreldes tulemusi tegevusala keskmiste näitajate või konkurentidega, on oluline, et võrreldaks samas majanduskeskkonnas tegutsevaid ettevõtteid (Haldma, Listra, & Mullaste, 2003, lk 21). Antud lõputöös on Mayeri Industries AS'i finantsaruannete analüüsi käigus

arvutatud suhtarve võrreldud sama tegevusala ettevõtete keskmistega. Selleks kasutas autor Majandus- ja Kommunikatsiooniministeeriumi uut Statistikaameti andmetega lingitud ettevõtlusstatistika tööriista, kust leiti, et Statistikaamet on analüüsitava ettevõtte liigitanud kemikaalide ja keemiatoodete tootmise tegevusala alla. Seetõttu kasutati analüüsi võrdlusalusena Statistikaameti lehelt leitavaid keskmisi majandusnäitajaid kemikaalide ja keemiatoodete tootmise tegevusalal (Ettevõtete majandusnäitajad, 2023) ning kemikaalide ja keemiatoodete tootmise tegevusala ettevõtete keskmisi andmeid varade, kohustiste ja omakapitali kohta (Ettevõtete vara, kohustused ja omakapital, 2023).

Haru keskmisega võrdlusel tuleb silmas pidada järgmist (Rünkla, 2003, lk 70; Peterson, 2000, lk 139):

- haru keskmine ei peegelda ideaali, need näitajad on ainult ligilähedased ja annavad hindamisel üldiseid juhtnööre;
- inflatsioon mõjutab eri ettevõtete finantsandmestikku erinevalt;
- ettevõtted võivad kasutada erinevat arvestusmetoodikat, mis võib põhjustada erinevusi arvutatud kordajates;
- suhtarvudel puudub standardiseeritud arvutusmetoodika, seetõttu ei või olla kindel nende võrreldavuses. Seega tuleks võimalusel välja uurida ka kasutatud arvutusmeetod.

Mõningatest piirangutest ja puudustest hoolimata on suhtarvud väga oluliseks instrumendiks ettevõtte finantsolukorra hindamisel ning puuduste teadvustamine aitab analüüsis tehtavaid järeldusi vastavalt korrigeerida (Peterson, 2000, lk 139). Ka antud uuringus on tegevusala keskmistega võrdlusest tulenevaid piiranguid arvesse võetud ning hinnangute kujundamisel on enamjaolt lähtutud siiski analüüsitava ettevõtte näitajatest ja nende muutumisest ajas.

Nukka (2018b) sõnul tuleb suhtarvuanalüüsi puhul arvestada lisaks seda, et bilansi näitajad on teatud kuupäeva seisuga, kuid kasumiaruande näitajad on perioodinäitajad. Seega, kui suhtarvu arvutusandmed võetakse nii bilansist kui ka kasumiaruandest, siis kasutatakse bilansi arvnäitajana keskmist väärtust, et ajalise nihutatuse probleemist üle saada ning mitte varasid ja kohustusi üle hinnata. Tulemusi võib esitada nii rahaliselt, %-des, kordades kui päevades. (Ilisson, 2004, lk 65; Kõomägi, 2006, lk 112; Haldma, Listra, & Mullaste, 2003, lk 16) Nukka (2018b) sõnul on analüüsitulemuste tõlgendamisel lisaks oluline teda, kas aruandetulemused võivad olla mõjutatud ühekordsetest tehingutest, mis avaldavad mõju vaid konkreetse aasta tulemustele (näiteks tulu sihtfinantseerimisest, varade allahindlused jms).

Antud lõputöös on finantssuhtarvud liigitatud kolme gruppi: maksevõime suhtarvud (lühiajaline ja pikaajaline), efektiivsussuhtarvud ning tasuvus- ehk rentaablussuhtarvud. Järgmised alapeatükid käsitlevadki eelmainitud finantssuhtarve, nende arvutusvalemeid, arvutustulemustele antavaid hinnanguid ning finantssuhtarvuanalüüsi Mayeri Industries AS näitel.

2.3.1 Maksevõime suhtarvude hindamine

Maksevõime suhtarvud jagunevad kahte rühma: lühiajalised maksevõime ehk likviidsuse näitajad ning pikaajalised maksejõulisuse näitajad (Tearu & Krumm, 2005, lk 19). Kõomägi (2006, lk 119) sõnul on maksevõime hindamine üks olulisemaid tegevusi, sest ettevõtete pankrotti minekuid põhjustavad just pikaajalised maksejõuetused. Maksevõime analüüs võimaldab aga kindlaks teha, kas ettevõttel on piisavalt raha ja likviidset ehk kiiresti rahaks muudetavat vara oma kohustuste ja võlgade õigeaegseks tasumiseks (Nukka, 2018b). Antud suhtarvudest on enim huvitatud ettevõtte laenuandjad. Maksevõime analüüs tehakse bilansi andmete põhjal. (Tearu & Krumm, 2005, lk 19) Lõputöös käsitletakse esmalt lühiajalise maksevõime näitajaid ja seejärel pikaajalisi maksejõulisuse näitajaid.

Lühiajalise maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte võimet tasuda oma lühiajalisi kohustisi, millest on eelkõige huvitatud lühiajalised võlausaldajad (Peterson, 2020, lk 17). Enamlevinud lühiajalise maksevõime indikaatorid on puhaskäibekapital, lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, likviidsuskordaja ja maksevalmiduse kordaja. Lühiajaliste võlgade tasumise võime oleneb suuresti sellest, kas ettevõttel on piisavalt raha ja likviidset ehk kergesti rahaks muudetavat vara (Alver & Reinberg, 2002, lk 307), kuna reeglina peaks olema võimalik katta lühiajalisi kohustisi käibevaraga (Kõomägi, 2006, lk 120). Suhtarvude nimetajas on alati lühiajalised kohustised ning lugejas mingi teatud käibevara kirje (Aruste, 2006, lk 34). Ettevõtte lühiajaline maksevõime kannatab, kui suurem osa käibevarast on seotud varude ja krediitmüügiga ehk debitoorsete võlgadega (Understanding Liquidity Ratio Analysis, 2019). Näitajatele hinnangu andmisel tuleb lähtuda asjaolust, et laenuandjad on huvitatud likviidsussuhtarvude kõrgetest väärtustest, kuid ettevõtete seisukohast tähendab see liigseid paigutusi käibevaradesse, mis toovad tulu vähesel määral ja seega ei iseloomusta efektiivset ressursikasutust (Nukka, 2018b). Seetõttu sõltuvad suhtarvudele antavad hinnangud suuresti huvigrupist.

Ettevõtte maksevõime ehk likviidsuse hindamise esimene oluline näitaja on puhaskäibekapital, mis ei ole suhtarv, vaid absoluutnumber. See võimaldab hinnata likviidsete varade reservi, mis on kaitseks

ebasoodsate arengute korral, näiteks majanduslanguse ajal. (Stelmak, 2021; Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 157). Puhaskäibekapital leitakse järgnevalt (Fridson & Alvarez, 2011, lk 268):

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

Puhaskäibekapital on rahaline näitaja, mille põhjal saadakse teada, kui palju on käibevaradesse suunatud pikaajalisi finantseerimise allikaid: pikaajalisi kohustisi ja omakapitali (Tearu & Krumm, 2005, lk 21). Kui näitaja on negatiivne, tähendab see seda, et lühiajalist kapitali on kasutatud põhivara finantseerimiseks, mis on üks peamisi põhjuseid, miks ettevõtted pankrotti lähevad (Kõomägi, 2006, lk 121). Likviidse ettevõtte puhaskäibekapital peaks olema positiivne, et oleks tagavara lühiajaliste kohustiste õigeaegseks tasumiseks käibevara arvelt (Tearu, 2018, lk 24-25). Üldreegli järgi peaks puhaskäibekapital olema 5-6 korda väiksem müügitulust (Alver & Reinberg, 2002, lk 308).

Mayeri Industries AS'i puhaskäibekapital on analüüsitaval perioodil positiivne olnud. 2019. aastal oli näitaja 946 678 €, 2020. aastal 1 822 514 €, 2021. aastal 3 079 313 € ning 2022. aastal 3 055 087 €. Seega on näitaja 2021. aastani paranenud ning 2022. aastal pisut halvenenud. Puhaskäibekapital on suurenenud eelkõige seetõttu, et käibevarad on lühiajalistest kohustistest kiiremini kasvanud ja seejuures käibevarad ületavad lühiajalisi kohustisi. 2022. aastal suurenesid aga lühiajalised kohustised dividendivõla tekkimise tõttu käibevarast kiiremini, mis tõi kaasa puhaskäibekapitali vähenemise. Positiivne puhaskäibekapital on suhtarvuanalüüsi algusesse hea märk, kuna viitab sellele, et ettevõttes ei kasutata põhivara finantseerimiseks lühiajalist kapitali. Lisaks viitab positiivne puhaskäibekapital sellele, et ettevõttel on peale lühiajaliste kohustiste tasumist veel reservi käibevarade näol, et rahastada näiteks ettevõtte kasvu. Antud puhaskäibekapitali näitajate põhjal ei tohiks ettevõttel tekkida raskusi lühiajaliste kohustiste tasumisega.

Üks enamlevinud maksevõime näitajaid on aga lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, mis kajastab ettevõtte võimet katta kreditoride lühiajalised nõuded käibevaraga (Tearu & Krumm, 2005, lk 19; Tearu, 2018, lk 47). Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja leitakse järgnevalt (Alver & Reinberg, 2002, lk 308; Folger, 2022):

$$\text{lühiajalise võlgnevuse kattekordaja} = \frac{\text{käibevara}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (5)$$

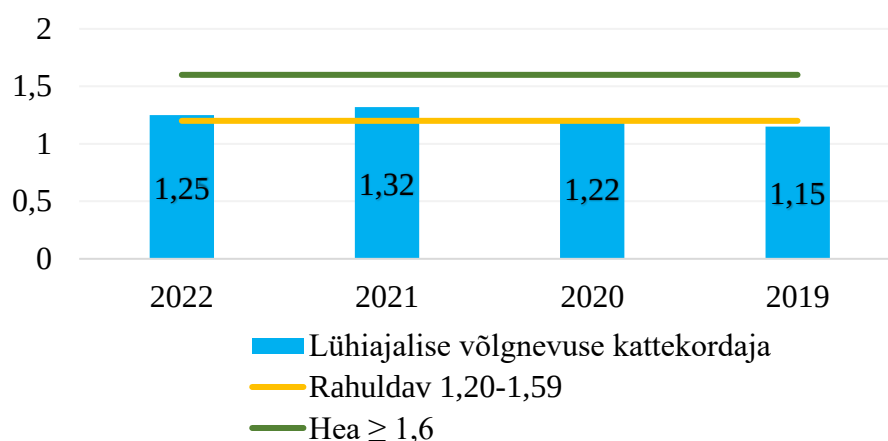
Kreditoride seisukohalt on parem antud suhtarvu suurem väärtus, kuna kindlustab ettevõtte kohustuste õigeaegse tasumise. Ettevõtte seisukohalt näitab liialt kõrge suhtarvu väärtus küll likviidsust, kuid samas ka ebaefektiivset ressursside kasutust ehk liigseid rahapaigutusi käibevaradesse, mis toovad tulu vähesel määral. (Aruste, 2006, lk 89; Tearu & Krumm, 2005, lk 19)

Üldised hindamiskriteeriumid suhtarvule on järgnevad (Kallas & Garmider-Laur, 2001, lk 93):

- $\geq 1,6$ hea maksevõime,
- 1,20-1,59 rahuldav,
- 0,90-1,19 mitterahuldav,
- $< 0,9$ nõrk.

Ettevõtte, kelle lühiajalise võlgnevuse kattekordaja on madal, võib sattuda likviidsusraskustesse, mis võib maksukohustuste tasumisel tekitada vajaduse toetuda jooksvatele sissetulekutele ja välisfinantseerimisele (Higgins, Koski, & Mitton, 2023, lk 53; Rünkla, 2003, lk 64). Stelmaki (2013, lk 49) sõnul on hindamisel kõige õigem lähtuda ettevõtte tegevusvaldkonnast: hulgikaubanduses ja tootmises on näitaja väiksem kui jaekaubanduses. Jaekaubandus tegelebki põhiliselt varude müügiga, seega varud on nende käibevara oluline osa, kus näitaja võib ka hooajalise kauba puhul oluliselt kõikuda (Folger, 2022). Üldjuhul, kui ettevõtte lühiajalised kohustised on suuremad kui käibevarad, siis tuleks täiendavalt analüüsida lühiajaliste kohustiste sisu ja tähtaegu ning hinnata, kas tasumise hetkeks on ettevõttel lisandumas käibevara (Peterson, 2020, lk 17). Antud näitaja puuduseks on asjaolu, et see ei räägi käibevarade struktuuri, sisaldades ka varusid, mida võib olla raske rahaks muuta (v.a jaekaubanduses) ilma allahindluseid tegemata, seetõttu võib ainult seda näitajat kasutades ettevõtte likviidsust üle hinnata (Folger, 2022).

Mayeri Industries AS'i lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (Joonis 5) on analüüsitavatel aastatel valdavalt rahuldaval tasemel püsinud, kuna käibevarad ei ole ületanud lühiajalisi kohustisi rohkem kui 1,32 korda.



Joonis 5. Mayeri Industries AS'i lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtused võrdluses hindamiskriteeriumitega

2019. aastal oli lühiajalise võlgnevuse kattekordaja kõige madalam, 1,15 korda, jäädes seega mitterahuldavasse vahemikku. Näitaja oli madal eelkõige seetõttu, et lühiajalised kohustised suurenesid käibevaradest kiiremini. Bilansist ja rahavoogude aruandest on näha, et see tingis 2019. aastal vajaduse jooksvate kulude katteks toetuda rohkem ka arveldukrediidile. 2020. aastal kasvasid käibevarad raha, nõuete ja varude suurenemise arvelt lühiajalistest kohustistest mõnevõrra kiiremini ning kordaja jõudis rahuldava tasemeni. Vaadeldavate aastate lõikes on näitaja olnud kõige parem 2021. aastal. Näitaja paranemine on eelkõige tingitud suurenenud varudest, kus valmistoodangu varud jäid lattu seisma ning oodatava hinnatõusu eel investeeriti tugevalamalt ka materjalidesse, mistõttu käibevarad kasvasid ning lühiajalised kohustised kasvasid seejuures vähem. Sellest järeldub, et 2021. aasta näitaja paranemine reaalsuses ettevõtte likviidsust ei tõstnud, kuna näitaja paranes peamiselt lattu seisma jäänud varude arvelt. 2022. aastal näitaja vähenes, kuna lühiajalised kohustised kasvasid käibevaradest kiiremini. Bilansi analüüsisist selgus, et lühiajaliste kohustiste kasvu 2022. aastal põhjustas faktooringtehinu ligikaudu 42% suurenemine ning dividendivõlg, mistõttu on antud kordaja vähenemine ühekordsest tehingust mõjutatud. Teoreetikute sõnul on madalam lühiajalise võlgnevuse kattekordaja tootmisettevõttele pigem iseloomulik. Tegevusala keskmisi (Tabel 1) vaadates näeb, et käibevarad ületavad lühiajalisi kohustisi ligikaudu 3 korda, mistõttu võib antud ettevõtte likviidsust siiski madalaks pidada. Kuid tegevusala keskmist võib vastupidiselt liiga kõrgeks pidada, mis tähendab, et ettevõtetel on väga palju seisvat raha käibevarade all, mis vähendab ettevõtte efektiivsust. Analüüsitava ettevõtte käibevarad ületavad lühiajalisi kohustisi keskmiselt 1,2 korda, mistõttu on ettevõtte võimeline tasuma kreditoride lühiajalised nõuded käibevara arvelt.

Kuna ettevõtte käibevarad ei ole kõik ühesuguse likviidsusega ehk kergelt rahaks muudetavad, siis on oluline maksevõime detailsemaks iseloomustamiseks välja arvutada likviidsuskordaja ehk happest, mis jätab varud ja ettemaksed käibevarade koosseisust välja ning võtab arvesse vaid ettevõtte kõige likviidsemad varad (Tearu & Krumm, 2005, lk 20; Folger, 2022). Antud näitaja annab enamus tegevusharude puhul konservatiivsema ülevaate likviidsusest, kuna makseraskustesse võib sattuda ka tugeva lühiajalise võlgnevuse kattekordajaga ettevõtte, kui enamuse käibevarast moodustavad näiteks varud, mida ei suudeta maha müüa. Likviidsuskordaja leitakse järgnevalt. (Understanding Liquidity ..., 2019; Peterson, 2020, lk 17):

$$\text{likviidsuskordaja} = \frac{\text{käibevara} - \text{varud} - \text{ettemaksed}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (6)$$

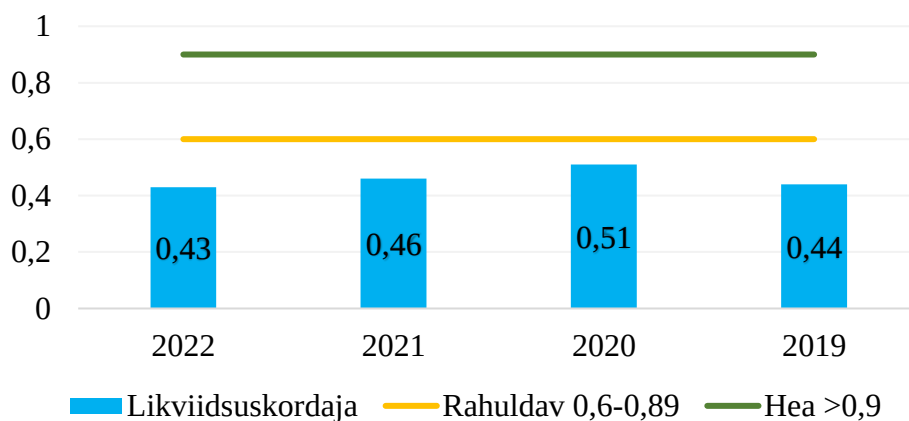
Likviidsuskordaja tase on majandusharuti erinev, kuid üldised hindamiskriteeriumid on järgnevad (Tearu & Krumm, 2005, lk 20):

- >0,9 hea,

- 0,6-0,89 rahuldav,
- 0,3-0,59 mitterahuldav,
- <0,3 nõrk.

Nõrk maksevõime võib viidata lühiajaliste kohustiste (laenude, arvete, maksete jne) mittetähtaegsele tasumisele. Sageli on ettevõtete lühiajalise võlgnevuse kattekordaja suurem kui likviidsuskordaja, kuna ettevõtted kasutavad kapitali, et investeerida varudesse või varade ettemakseteks (Folger, 2022). Näitaja parendamiseks tuleks suurendada just likviidsete käibevarade osakaalu või vähendada lühiajalisi kohustisi. (Nukka, 2018b)

Mayeri Industries AS'i likviidsuskordaja (Joonis 6) on analüüsitavatel aastatel jäänud rahuldavast tasemest allapoole, olles mitterahuldavas vahemikus.



Joonis 6. Mayeri Industries AS'i likviidsuskordaja väärtused võrdluses hindamiskriteeriumitega

Likviidsuskordaja annab objektiivsema ülevaate ettevõtte maksejõulisusest, kuna arvesse lähevad vaid need varad, mida on võimalik kiiresti rahaks muuta. Bilansi analüüsist selgus, et ettevõtte on viimastel aastatel investeerinud tugevalt varudesse, mis on aga vähem likviidsamad, mistõttu on ka antud likviidsuskordaja väärtused mitterahuldavas vahemikus. Likviidsuskordaja on olnud kõrgem 2020. aastal, kuna ettevõttel oli majandusaasta lõpukuupäeva seisuga rohkem vaba raha, mis tõstis lühiajaliselt likviidsuspositsiooni. Tegevusala keskmine (Tabel 1) on 1,8 ringis, mis viitab, et paljudel antud tegevusalas tegutsevatest ettevõtetest on enamus käibevara likviidsete varade all, mis kindlustab nende lühiajaliste kohustiste õigeaegse tasumise. Analüüsitava ettevõtte likviidsuskordaja väärtuste põhjal oleks ettevõttel esinenud raskusi lühiajaliste kohustiste tasumisel bilansikuupäeva seisuga, sest enamus käibevarast on vähemlikviidne ning likviidsema vara osakaal on ebapiisav, et lühiajalisi kohustisi täita. Täpsema hinnangu kujundamiseks tuleks vaadata varude käibekiirust, kuna hästi palju on varudesse investeeritud ja raha on nende all kinni, samuti kui kiiresti tasuvad ostjad

ning kui kiiresti tuleb ettevõttel tasuda tarnijatele – nende põhjal saaks hinnata, kui kriitiline olukord tegelikkuses võib olla. Likviidsuse parendamiseks tuleks vähendada lühiajalisi kohustisi või suurendada likviidsete käibevarade, eelkõige raha, osakaalu.

Ettevõtte kõige likviidsemast varast, milleks on raha ja väärtpaberid, lähtub maksevalmiduse kordaja (Alver & Reinberg, 2002, lk 310). Antud kordaja ei võta arvesse nõudeid, varusid ja ettemakseid. Nõuete laekumine võib võtta aega, ettemakstud kulusid ei saa rahaks muuta ning samuti võib kuluda aega varude müümiseks, mis kõik vähendavad likviidsust. Seetõttu annab maksevalmiduse kordaja eelnenud likviidsussuhtarvudest usaldusväärsema tulemuse ettevõtte lühiajalise maksevõime kohta. (Understanding Liquidity ..., 2019) Antud kordaja näitab, millise osa lühiajalistest kohustistest on ettevõtte võimeline kohe tasuma ja see leitakse järgnevalt (Tearu & Krumm, 2005, lk 20; Stelmak, 2013, lk 50):

$$\text{maksevalmiduse kordaja} = \frac{\text{raha} + \text{lühiajalised finantsinvesteeringud}}{\text{lühiajalised kohustised}} \quad (7)$$

Hindamisel otseseid normatiive ei ole, aga heaks võib pidada kordaja väärtus 0,3 ringis (Kõomägi, 2006, lk 124), kuid sõltub majandusharust ja ettevõttest. Üldiselt peaks ettevõttel raha arvel olema võimalikult vähe (Stelmak, 2013, lk 50), kuna seisev raha tulu ei too. Piisav on, kui raha moodustab 5-10% ettevõtte koguarast (Alver & Reinberg, 2002, lk 311). Kõomägi (2006, lk 163) on lisaks välja toonud, et tootmisettevõttel peaks raha moodustama 5-7% müügikäibest. Madal kordaja väärtus ei pruugi olla halb ettevõtete puhul, kes haldavad varusid tõhusalt ning kellele laekuvad nõuded tihti ja ise tasuvad tarnijatele pikema perioodi jooksul (Understanding Liquidity ..., 2019).

Mayeri Industries AS'i maksevalmiduse kordaja on analüüsitavatel aastatel olnud väga madal (Tabel 1). Aastal 2019 oli see 0,03 ja sarnaselt eelnevatele näitajatele paranes ka see näitaja aastal 2020, jäädes 0,08 juurde ning viimasel paaril aastal on olnud vaid 0,01. Antud näitajad jäävad tugevalt alla normatiivi ning tegevusala keskmise, millest võib järeldada, et ettevõtte ei oleks olnud neil aastatel võimeline bilansikuupäeva seisuga oma lühiajalisi kohustisi tasuma. Maksevalmiduse kordaja madal tase näitab, et ettevõtte ei hoia väga palju seisvat raha, vaid raha on pidevas liikumises, mis ühest küljest on hea, sest seisev raha tulu ei kasvata, kuid likviidsuse lisamiseks peaks siiski raha osakaalu varades suurendama. Nukka (2018a) sõnul peab raha jääk tagama ettevõtte toimimiseks vajaliku likviidsuse. Maksevalmiduse kordaja näitaja põhjal raha jääk ettevõtte toimimiseks vajalikku likviidsust ei taga, kuna vaba raha on vähe ning lühiajalised kohustised aina kasvavad. Viimasel kahel aastal on ettevõtte raha jääk moodustanud aastasest müügitulust keskmiselt 0,35%, kuid Kõomägi sõnul peaks tootmisettevõttes olema see minimaalselt 5%, mistõttu võib analüüsitavas ettevõttes

esineda lühiajalisi likviidsusprobleeme. Teisest küljest tähendaks see ligi 1 mln euro hoidmist arvel, mis on ebaotstarbekas, kuid kuu arvestuses tähendaks see ca 100 000 euro hoidmist, mis on juba realistlik. Sellest järeldub, et tuleb leida võimalusi ettevõtte likviidsuse tõstmiseks, sealhulgas raha osakaalu suurendamiseks optimaalsele tasemele.

Teoreetikud on pakkunud välja viise, kuidas ettevõttesse likviidsust tagasi tuua. Oluline on suunata fookus bilansile ja käibekapitali juhtimisele. Tuleks aeg-ajalt üle vaadata käibekapitali mõõdikud (varude, nõuete ja kohustiste ringluskiiirus) ning hinnata, kuidas need likviidsusele mõjuvad. Rahaliste vahendite puudumisel peaks kindlaks tegema ettevõtte jooksva rahavajaduse. Selleks tuleb esmalt üle vaadata ettevõtte olemasolevad rahavoogude prognoosimise protsessid, neid täiendada ning analüüsida, kuidas erinevad tegurid (nt maksete viibimine jms) mõjuvad ettevõtte rahalisele olukorrale ja likviidsusele. Muutuste valguses on üha olulisem koostada prognoose erinevaid stsenaariumi arvesse võttes, mis annab olulist infot lühiajaliste juhtimisotsuste vastuvõtmiseks ning võimaldab ennetavalt võimalikele puudujääkidele reageerida. (Mägi, 2020) Teearu (2019) sõnul on lisaks oluline olukorras, kus käibevahendeid, eelkõige raha, ei jätku üle vaadata müük ja hinnastamine ning samuti rahavoogude liikumine. Ta on välja toonud ka järgmised nõuanded, kuidas ettevõtte rahavoogu oskuslikumalt juhtida ning tagada seeläbi ettevõtte likviidsus:

- ostjatele kehtestada lühemad maksetähtajad ning tarnijatele tasuda maksetähtpäeval ehk nii hilja, kui võimalik;
- pikemajaliste püsiklientide puhul võib proovida rakendada osamaksete võimalust, mis võib kliendile mugavam olla, kuid tagab samuti ettevõttele stabiilsema rahavoo;
- kujundada varude optimaalne tase;
- teostada regulaarselt uute ja olemasolevate klientide taustauuringuid ja hinnata krediitdivõimekust.

Tabel 1. Mayeri Industries AS lühiajalise maksevõime suhtarvud koos tegevusala keskmistega

	Mayeri Industries AS				Tegevusala keskmine			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja	1,25	1,32	1,22	1,15	2,91	2,78	2,86	2,68
Likviidsuskordaja	0,43	0,46	0,51	0,44	1,69	1,74	1,97	1,77
Maksevalmiduse kordaja	0,01	0,01	0,08	0,03	0,52	0,41	0,48	0,37

Eelnevalt käsitleti lühiajalise maksevõime suhtarve, mis aitavad hinnata ettevõtte toimetulekut lühiajaliste kohustiste tasumisel. Selgus, et mida kõrgemad suhtarvu väärtused, seda võimekam on ettevõtte oma lühiajaliste kohustiste haldamisel. Kuid antavad hinnangud sõltuvad suuresti ettevõtte tegevusalast ja analüüsi huvigrupist. Mayeri Industries AS'i lühiajalise maksevõime analüüsist selgus, et ettevõtte on tööstusharuga võrreldes vähemlikviidne ning ettevõttel on vähe likviidseid

varasid, mis seab ohtu ettevõtte lühiajaliste kohustiste õigeaegse tasumise. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtuste (Tabel 1) põhjal võib öelda, et ettevõtte on maksevõimeline, kuna käibevarad ületavad lühiajalisi kohustisi. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja rahuldava taseme on tinginud aga suur varude osakaal käibevarades. Seevastu likviidsuskordaja ja maksevalmiduse kordaja näitajate põhjal selgus, et ettevõtte ei oleks olnud suuteline vaadeldavatel aastatel likviidsete varade arvelt lühiajalisi kohustisi tasuma. Sellest järeldub, et ettevõtte peab leidma võimalusi likviidsete varade osakaalu suurendamiseks või vähendama varusid ja lühiajalisi kohustisi. Fookus tuleks varasemast rohkem suunata käibekapitali juhtimisele ning tegeleda aktiivsemalt ja süsteemsemalt prognoosimise ning analüüsidega, et vältida ootamatustest tulenevaid riske ettevõtte maksevõimele. Kuna lühiajalise maksevõime andmed on võetud bilansist, mis kajastab hetkeseisu majandusaasta lõpu seisuga, siis ei saa olla kindel, et ettevõtte maksevõime on terve aasta samal tasemel olnud. Lisaks tuleb täpsema hinnangu kujundamisel lähtuda ka sellest, kui kiiresti ettevõtte varud ringlevad, kui kiiresti tasuvad ostjad ning kui kiiresti tuleb ettevõttel tasuda tarnijatele, kuid seda käsitletakse lähemalt efektiivsuse hindamise peatükis.

Järgnevalt käsitletakse pikaajalise maksevõime suhtarve, mis on olulised ettevõtte võlakoormuse analüüsimiseks.

Pikaajalise maksevõime suhtarvud näitavad ettevõtte pikaajalist maksevõimet ja kapitali struktuuri, mis koosneb omakapitalist ja laenudest. Pikaajalisest maksevõimest on enim huvitatud ettevõtte laenuandjad ning ettevõtte kapitali struktuur mõjutab oluliselt ettevõttele antava laenuraha hinda ja laenusummat. (Aruste, 2006, lk 40; Stelmak, 2021) Kapitali struktuuri analüüs annab järgmist infot (Investopedia team, 2022; Bõtškova & Teearu, 1997, lk 22):

- kuidas ettevõtte end finantseerib ja kui suur on võõr- ehk laenuvahendite kasutamise aste;
- kas ettevõtte on võimeline tasuma ka võõrvahendite kasutamisega kaasnevaid kulusid (intresse).

Kõige üldisema hinnangu pikaajalisele maksevõimele annab võlakordaja, mis leitakse järgnevalt (Kõomägi, 2006, lk 125; Kallas & Garmider-Laur, 2001, lk 94):

$$võlakordaja = \frac{kohustised}{varade maksumus} \times 100\% \quad (8)$$

Võlakordaja näitab, kui suures ulatuses kasutatakse äritegevuse finantseerimiseks võõrvahendeid ehk näitab ettevõtte üldist võlakoormust ja finantsvõimenduse astet (Teearu & Krumm, 2005, lk 24; Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 28). Mida suurem on ettevõtte võõrkapitali osatähtsus kogukapitalis, seda suurem on võimalus, et ettevõtte ei suuda oma võlgu tasuda (Aruste, 2006, lk 40). Võlakordaja võiks olla kuni 70% (Kõomägi, 2006, lk 125; Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 159).

Samas, kui majandus on langusfaasis, siis püsijäämise eelis on väiksema võlakordajaga ettevõtte (Kallas & Garmider-Laur, 2001, lk 94). Väiksema võlaga ettevõtete puhul on riskid väiksemad. Suure võlakoormusega ettevõtetel kasvatab laenuintresside tõus märkimisväärselt kulusid, mis omakorda vähendab kasumit. (Kuidas analüüsida aktsiat?, 2023, lk 28) Teisest küljest on võõrkapital odavam, kuna risk on laenuandja poolt hinnatud (Nukka, 2018b).

Töö autor toob koheselt välja ka teise finantsvõimenduse taset iseloomustava näitaja, milleks on soliiduskordaja. Antud näitaja on vastupidine võlakordajale ehk näitab omakapitali osakaalu finantseerimisallikate üldsummas ning see leitakse järgnevalt (Tearu & Krumm, 2005, lk 26):

$$\text{soliidsuskordaja} = \frac{\text{omakapital}}{\text{kogukapital}} \times 100\% \quad (9)$$

Soliidsuskordaja näitab ettevõtte pikaajalist kahjumite tasumise võimet, mitte riski (Ilisson, 2004, lk 153). Oma- ja võõrkapitali vahekord ettevõtetes ei ole normeeritud, kuid sageli sõltub see pankade finantseerimistingimustest, kus omakapitali nõue on 20-30% vahel. Kreditoride jaoks on turvalisem omakapitali suurem osakaal, mis kindlustab nende nõuete tasumise, kuid ettevõtted püüavad omakapitali osakaalu vähendada. (Zirnask, s.a.) Soliiduskordaja liialt kõrge tase ei peegelda ettevõtja seisukohast head finantsstruktuuri juhtimist, kuna omakapitali hind on võõrkapitalist kõrgem ning lisaks suurendab ettevõtlustegevuse ebaõnnestumise korral omaniku kaotusriski (Ilisson, 2004, lk 160). Teisest küljest suurem omakapitali osakaal vähendab sõltuvust majanduskeskkonna muutustest ning raskuste korral on lihtsam välist abi saada, näiteks laenu taotleda (Haldma, Listra, & Mullaste, 2003, lk 36). Majanduslikult heal ajal, kui laenuintressid on madalad, on normaalne, kui võlg on omakapitalist rohkem, sel juhul peetakse ideaalseks olukorda, kus omakapital on 30% ja võõrkapital 70%. Majandussurutise ajal võiks maksimaalne proportsioon olla kuni 50:50. (Stelmak, 2021; Kuidas analüüsida aktsiat?, 2023, lk 28).

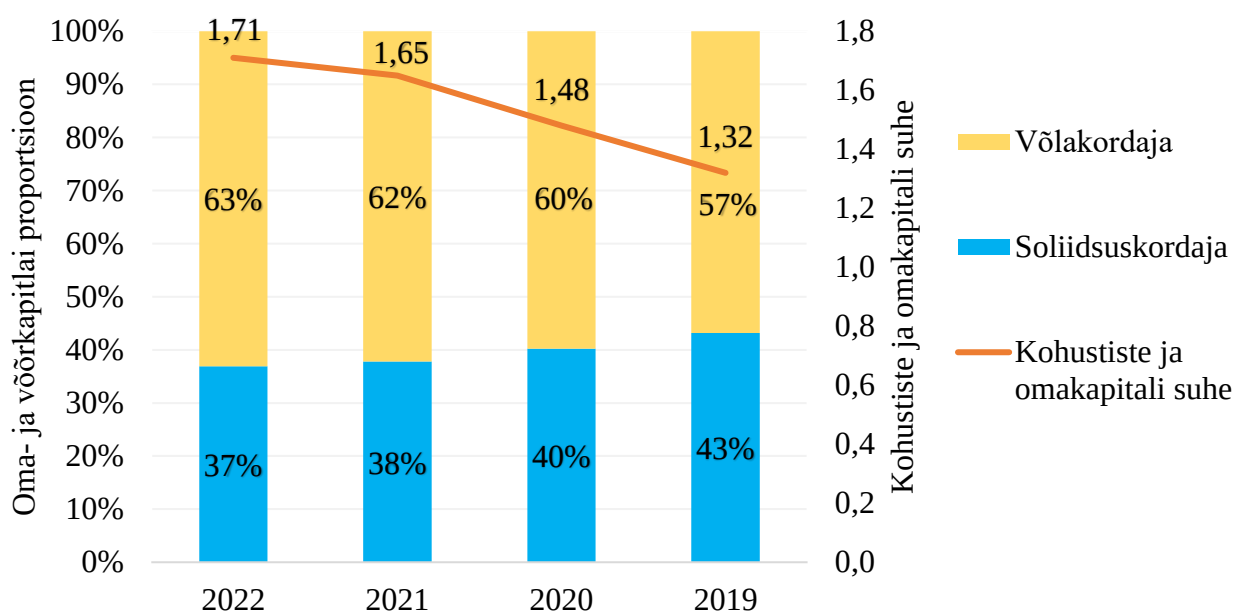
Võlakordajaga sarnane näitaja on kohustiste ja omakapitali suhe, mis näitab, kui palju on kohustised omakapitalist suuremad ning see leitakse järgnevalt (Ilisson, 2004, lk 173; Stelmak, 2021; Investopedia team, 2022):

$$\text{kohustiste ja omakapitali suhe} = \frac{\text{kohustised}}{\text{omakapital}} \quad (10)$$

Suhtarvu kõrge tase näitab, et suur osa ettevõtte kapitalist pärineb võõrallikatest (Raamatupidamisvalemid, mida iga ettevõtja peaks teadma, 2018). Oluline on kohustiste ja omakapitali suhet võrrelda sama tööstusharu teiste ettevõtete näitajatega. Mõned tööstusharud (näiteks tootmisettevõtted) võivad olla suurema võlakoormusega, kuna vajadus on soetada seadmeid

või muid hinnalisi varasid. (Maverick, 2022) Seega sõltub antav hinnang suuresti ettevõtte iseloomust, tööstusharust ja ka huvigrupist. Investorite seisukohast võib suhtarvu alla 1 pidada turvaliseks, samas väärtust 2 või rohkem võib pidada juba riskantseks. Kasvav sõltuvus võlgadest võib lõpuks viia raskustesse ettevõtte praeguste laenukohustuste teenindamise, võivad tekkida makseviivitused ning raskused lisarahastuse saamisel. Hinnangu andmisel tuleb lisaks vaadata ettevõtte kohustiste proportsiooni. Kuna suhtarv võtab arvesse kõik kohustised, siis võib tekkida olukord, kus ettevõttel on palju lühiajalisi kohustisi, mis suurendavad finantsvõimendust, kuid need kohustised tuleb tasuda aasta jooksul või vähem, mis teeb need vähem riskantseks, kui pikaajalised. (Fernando, 2023)

Kuna eelnevad finantssuhtarvud on omavahel tihedalt seotud, iseloomustades ettevõtte kapitali struktuuri, siis analüüsitakse neid näitajaid koos. Mayeri Industries AS'i kapitali struktuur on näha järgnevalt jooniselt (Joonis 7), kus kogukapital on 100% ning soliidisuskordaja ja võlakordaja näitavad vastavalt oma- ja võõrkapitali jagunemist ehk proportsiooni ettevõtte kogukapitalis. Sekundaarteljele on lisatud kohustiste ja omakapitali suhe, mis näitab, mitu korda kohustised ületavad omakapitali ning kuidas vastav suhe on ajas muutunud.



Joonis 7. Mayeri Industries AS'i kapitali struktuur aastatel 2019-2022

Jooniselt (Joonis 7) näeb, et Mayeri Industries AS kasutab oma äritegevuse finantseerimiseks suuremas osas laenatud vahendeid ehk võõrkapitali, mis moodustas 2019. aastal kogukapitalist 57%, 2020. aastal 60%, 2021. aastal 62% ning 2022. aastal 63%. Omakapital moodustas seega vastavalt 43%, 40%, 38% ja 37%. Vaadeldava perioodi jooksul on ettevõtte varad keskmiselt 60,5% ulatuses

soetatud laenatud vahendite arvelt ning 39,5% ulatuses omavahenditest. Teoreetikute sõnul peetakse heaks, kui omakapital moodustab kogukapitalist vähemalt 30% ning võõrkapital oleks maksimaalselt 70%. Sellest võib järeldada, et analüüsitava ettevõtte finantsrisk ei ole liialt kõrge, kuna omakapital on üle 30% ning võõrkapital alla 70%. Ettevõtte võlakordaja kõrgem väärtus ning soliiduskindaja madalam väärtus peegeldab head finantsstruktuuri juhtimist, kuna võõrkapital on omakapitalist odavam, sest riskid on laenuandja poolt hinnatud. Väiksem omakapital on omanikele tulu teenimiseks parem, sest tähendab väiksemat võimalikku kaotust omanikele. Teisest küljest tähendab võõrkapitali suurenev osakaal suuremat riski võlausaldajatele ning tekitab kahtlusi, kas ettevõtte on võimeline oma kohustisi tasuma. Praeguses majandusolukorras, kus laenuraha on muutunud kallimaks, soovivad teoreetikud isegi proportsiooni 50:50. Autori hinnangul antud ettevõttes nimetatud proportsioon ei toimiks, sest tootmine on küllalt kapitalimahukas ning investeringuid ettevõtte laienemiseks tasub suuremas osas teha siiski laenatud vahendite arvelt. Tegevusala keskmisi (Tabel 2) vaadates näeb, et proportsioon on vastupidine – omakapital kaalub võõrkapitali üles. Samas on näha, et 2020. aastast on hakanud ka tegevusala ettevõtetes võõrkapitali osakaal suurenema. Tegevusala keskmised ei peegelda ideaali, kuna võivad olla suuresti üksikute ettevõtete finantskäitumisest mõjustatud, mistõttu pöörab autor hinnangu kujundamisel rohkem tähelepanu analüüsitavale ettevõttele ning näitajate muutumisele ajas. Analüüsitavas ettevõttes on oma- ja võõrkapitali vahekord üsna stabiilne olnud ning proportsioon on nelja aastaga mõõdukalt muutunud veel rohkem võõrkapitali kasuks, kuid siiski on võlakordaja ettevõttel täitsa optimaalne. Tulevikus et tohiks võlakordaja üle 70% tõusta, kuna see võib raskendada lisa laenukapitali kaasamist. Võrreldes kapitali struktuuri näitajaid absoluutarvudega, on näha, et ettevõtte võõrkapital on suurenenud peamiselt lühiajaliste kohustiste arvelt, mis on ka põhjus, miks ettevõtte lühiajalise maksevõime näitajad olid alla normi – ettevõttel on palju lühiajalisi kohustisi. On näha, et ettevõtet finantseerivad tugevalt ka tarnijad, kuna võlad tarnijatel moodustavad lühiajalistest kohustistest arvestatava osa. Üldjuhul peetakse lühiajalisi kohustisi vähem riskantsemaks kui pikaajalisi, seega antud ettevõtte suurem finantsvõimenduse tase ei tohiks ettevõttele ohtu kujutada.

Kohustiste ja omakapitali suhet vaadates on näha, et muutused oma- ja võõrkapitali vahekorras on olnud isegi järsumad. Kohustiste ja omakapitali suhe oli 2019. aastal 1,31 ning 2022. aastal 1,71 korda, seega muutus on olnud 0,39 korda. Tööstusharu keskmine on olnud 0,5. Sellest järeldub, et kõrgem kohustiste ja omakapitali suhe ei ole antud harule iseloomulik. Samas on teoreetikud öelnud, et tootmisettevõttes võib näitaja kõrgem olla ning analüüsitavas ettevõttes jääb see alla 2, mis ei ole veel niivõrd riskantne. Soovituslikult ei tohiks edaspidi võõrkapital omakapitalist väga palju kiiremini suureneda, sest mida suuremaks finantsvõimenduse tase läheb, seda suurem risk võlausaldajatele ning

seetõttu võib muutuda ettevõttele lisarahastuse saamine komplitseeritumaks – võivad tõusta intressid, raskeneda laenude kättesaadavus jms.

Pikaajaliste kohustiste osakaalu ettevõtte püsivates finantseerimisallikates iseloomustab aga kapitaliseerituse kordaja, mis leitakse järgnevalt (Tearu & Krumm, 2005, lk 24-25; Aruste, 2006, lk 44):

$$\textit{kapitaliseerituse kordaja} = \frac{\textit{pikaajalised kohustised}}{\textit{pikaajalised kohustised} + \textit{omakapital}} \quad (11)$$

Kuna võõrvahendite kasutamine tõstab finantsriski, siis suure kapitaliseerituse kordajaga ettevõtte maksevõime pikaajalises perspektiivis on kaheldav (Tearu & Krumm, 2005, lk 25; Kõomägi, 2006, lk 126) .

Mayeri Industries AS kapitaliseerituse kordaja väärtused on ära toodud tabelis (Tabel 2). 2019. aastal oli näitaja 0,17, 2020. aastal 0,18, 2021. aastal 0,26 ning 2022. aastal taaskord 0,17. Nende näitajate põhjal järeldub, et pikaajaliste kohustiste osatähtsus pikaajalistes finantseerimisallikates on madal, mistõttu võib võõrkapitali kasutamisest tingitud riski väiksemaks hinnata, sest enamus võõrkapitalist on lühiajaline, mis on vähem riskantne. Kordaja on suurenenud 2021. aastal, kuna pikaajalised kohustised suurenesid põhivarainvesteeringute tõttu, mille tarvis kaasati pikaajalist laenukapitali ning toetust sihtfinantseeringu kaudu. 2022. aastal langes näitaja 2019. aasta tasemele, kuna pikaajaliste kohustiste osakaal vähenes sihtfinantseeringu vähenemise tõttu. Tegevusala keskmised on samuti madalad ning 2021. aastast tõusnud, kuna pikaajalised kohustised on oluliselt kasvanud. Valdavalt madalad näitajad vähendavad võlausaldajates kahtlusi ettevõtte pikaajalise maksevõime osas, mistõttu on ettevõttel lihtsam võõrkapitali kaasata.

Kui ettevõtte kasutab finantseerimiseks laene, siis tuleb laenatud summalt intresse tasuda (Peterson, 2000, lk 129). Intresside maksmise võimalusi kajastab intresside kattekordaja, mis näitab, kas ettevõtte suudab põhitegevusest piisavalt kasumit teenida, et oma intresse maksta (Aruste, 2006, lk 45; Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 160):

$$\textit{intresside kattekordaja} = \frac{\textit{ärikasum}}{\textit{intressikulu}} \quad (12)$$

Tulemus peaks olema vähemalt 2,5, kuid mitte väiksem kui 1,5, mis on juba väga riskantne (Tearu, 2018, lk 49). Madalam väärtus näitab, et ettevõtte on võlakuludega tugevalt koormatud ja võib tekkida raskusi täiendavate finantseerimisallikate leidmisega (Maverick, 2022). Kui intresside kattekordaja on väiksem kui 2, siis on mõistlik leida ka kassapõhine intresside kattekordaja, mis näitab ettevõtte

võimet katta intresse äritegevuse rahavoo arvelt (Alver & Reinberg, 2002, lk 317). Kassapõhine intresside kattekordaja leitakse järgnevalt (Zirnask, s.a.):

$$\frac{\text{kassapõhine intresside kattekordaja}}{\text{intresside kattekordaja}} = \frac{\text{rahavoog äritegevusest} + \text{makstud intressid}}{\text{makstud intressid}} \quad (13)$$

Soovituslikult peaks äritegevuse rahavoog katma intressikulu 2-4 kordselt (Zirnask, s.a.).

Tabelist (Tabel 2) on näha, et ettevõtte intresside kattekordaja on analüüsitaval perioodil olnud väga heas seisus. Ettevõtte äritegevus on olnud igal aastal kasumlik, mistõttu on näitajad positiivsed olnud. Teoreetikute sõnul peetakse heaks, kui näitaja on vähemalt 2,5. Antud ettevõttes on näitaja jäänud vaid 2019. aastal 2,5 allapoole, olles 2,26, mida võib siiski heaks pidada. 2020. aastast on näitaja olnud üle 7, mis näitab, et hoolimata sellest, et ettevõtte kasutab tegevuse finantseerimiseks üha rohkem võõrkapitali, ei ole ta siiski võõrkapitaliga kaasnevate kuludega ehk üha suurenevate intressikuludega tugevalt koormatud. 2022. aastal on näitaja küündinud üle 9, kuid see on tingitud sellest, et muude äritulude alla kajastub 1 427 004 € suurune tulu sihtfinantseerimisest, mis on märgatavalt tõstnud ärikasumit. Kui elimineerida ühekordse tehingu mõju antud kordajale, siis tuleb selle väärtuseks 2,85, mis jääb siiski heasse vahemikku. Tegevusala ettevõtete keskmine on kõrgem, kuna kasutatakse vähem võõrkapitali ning seetõttu on võõrkapitali kasutamisega kaasnevad intressikulud väiksemad. Ka tegevusala keskmine on 2020. aastast tõusnud, mis näitab, et antud sektorile pakkus Covid-19 äriliselt häid võimalusi ning teeniti suuremaid kasumeid, mistõttu võib oletada, et ettevõtetes on tehtud laienemisotsuseid. Intresside kattekordaja väärtuste põhjal saab öelda, et ettevõtte teenib põhitegevusest piisavalt kasumit ning suudab oma laene ja suurenevaid intresse tasuda. Seetõttu ei pea autor vajalikuks kassapõhist intresside kattekordajat leida.

Tabel 2. Mayeri Industries AS pikaajalise maksevõime suhtarvud koos tegevusala keskmistega

	Mayeri Industries AS				Tegevusala keskmine			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
Võlakordaja, %	63,07	62,21	59,75	56,83	39,22	35,45	28,88	28,31
Soliidsuskordaja, %	36,93	37,79	40,25	43,17	60,78	64,55	71,12	71,69
Kohustiste ja omakapitali suhe	1,71	1,65	1,48	1,32	0,65	0,55	0,41	0,39
Kapitaliseerituse kordaja	0,17	0,26	0,18	0,17	0,24	0,19	0,10	0,09
Intresside kattekordaja	9,50	7,72	7,46	2,26	16,79	16,71	14,08	11,87

Mayeri Industries AS'i pikaajalise maksevõime analüüsis selgus ettevõtte kapitali struktuur ning võimekus oma pikaajalisi kohustisi tasuda. Võlakordaja on nelja aasta jooksul kasvanud 57% pealt 63% peale, mis näitab, et enamus ettevõtte varadest on finantseeritud laenatud vahenditega. Sellest tulenevalt on tõusnud ka kohustiste ja omakapitali suhe. Olenemata sellest, et võõrkapitali osakaal

kasvab, suudab ettevõtte siiski tasuda võõrkapitali kasutamise kaasnemise intresse. Kapitali struktuuri analüüsi osas ettevõttele suuri soovitusi ei ole, kuna töö autori seisukohalt on ettevõttes oma- ja võõrkapitali vahetamine üsna optimaalne. Tootmine on küllalt kapitalimahukas, mis nõuab suuremahulisi investeeringuid protsesside optimeerimiseks, mille tarvis on mõistlik kaasata mõistlikus vahemikus odavamad võõrkapitali. Lisaks ei ole ettevõtte võlakordaja liialt kõrge, mis tähendab, et ettevõttele ei tohiks lisa laenukapitali kaasamine probleemiks olla.

Järgmine peatükk käsitleb varade kasutamise efektiivsuse suhtarvude hindamist. Efektiivsusanalüüsi tulemused on abiks ettevõtte lühiajalise maksevõime probleemide tõlgendamisel, kuna lühiajaline maksevõime sõltub ka varude, debitorsete ja kreditorsete võlgade ringlemiskiirustest.

2.3.2 Efektiivsussuhtarvude hindamine

Efektiivsussuhtarvud näitavad, kui tõhusalt on ettevõtte oma varasid läbimüügi suurendamisel kasutanud (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 64). Efektiivsussuhtarvude tõlgendamiseks ei ole üldiseid normatiive, vaid lähtuda tuleb näitajate muutustest ja tegevusala keskmistest näitajatest (Zirnask, s.a.). Põhilised efektiivsussuhtarvud on debitoorse võlgnevuse käibesagedus ja käibevälde, lühiajaliste kohustiste käibekordaja ja välde, varade käibekordaja, põhivarade käibekordaja ning varude käibekordaja ja välde. Antud lõputöös on välja toodud ka ettevõtte talitus- ja finantseerimistsükli pikkused.

Esimene efektiivsuse suhtarv on debitoorse võlgnevuse käibesagedus. Debitoorne võlgnevus tekib siis, kui kaupu või teenuseid müüakse võlgu ehk maksmine toimub hiljem (Tearu & Krumm, 2005, lk 23). Debitoorse võlgnevuse käibesagedus võimaldabki hinnata nõuete liikumise kiirust ning see leitakse järgnevalt (Fridson & Alvarez, 2011, lk 288):

$$\frac{\text{debitoorse võlgnevuse käibesagedus}}{\text{}} = \frac{\text{müügitulu}}{\frac{\text{nõuded ostjate vastu} - \text{ostjate ettemaksed}}{(\text{keskmise})}} \quad (14)$$

Nõuded esitatakse käibemaksuga, kuid müügitulu kajastatakse kasumiaruandes ilma käibemaksuta, siis õigema tulemuse jaoks tuleks nõudeid ostjate vastu kajastada ilma käibemaksuta (Tearu & Krumm, 2005, lk 23). Oluline on nõuetest maha arvata ka ostjate ettemaksed, kuna need oluliselt vähendavad nõudeid. Kui debitoorse võlgnevuse käibesagedus on kõrge, siis ettevõttele laekuvad nõuded tihti, mis näitab, et kehtestatud on rangem krediitpoliitika – lühikesed maksetähtajad ning tegeletakse aktiivselt võlgade sissenõudmisega (Stelmak, 2013, lk 50; Bõtškova & Tearu, 1997, lk 21). Suhtarvu langus võib viidata sellele, et kliendid tasuvad finantsraskuste tõttu aeglasemini

(Fridson & Alvarez, 2011, lk 288) või firma juhtkond ei juhi debitoorset võlgnevust kuigi efektiivselt (Peterson, 2000, lk 121). Eriti aktuaalseks muutub see ettearvamatus majanduskeskkonnas, kus makseviivitused võivad kujuneda ettevõtetele kasvavaks probleemiks (Intrum Group, 2022, lk 14).

Ettevõtte maksevõime oleneb suuresti kehtestatud tasumistähtaegadest ja raha tegelikust laekumisest. Et teada keskmist nõuete laekumise aega päevades, tuleks leida debitoorse võlgnevuse käibevälde. (Teearu & Krumm, 2005, lk 24; Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 66):

$$\text{debitoorse võlgnevuse käibevälde} = \frac{360}{\text{debitoorse võlgnevuse käibesagedus}} \quad (15)$$

Hinnangu kujundamiseks tuleb võrrelda nõuete laekumise aega ettevõtte poolt ostjatele kehtestatud maksetähtaegadega (Higgins, Koski, & Mitton, 2023, lk 44). Maksimaalne maksetähtaeg ettevõtte klientidele võiks olla 60 päeva (Intrum Group, 2022, lk 84). Intrumi (*ibid.*, lk 40) 2022. aastal Euroopa 11 007 ettevõtte seas läbi viidud maksetavade uuringu põhjal kulub Eesti ettevõtetele klientidelt raha kätte saamiseks keskmiselt 56 päeva. Samas Kõomägi (2006, lk 116) on pidanud heaks, kui tootmisettevõttele laekuvad arved keskmiselt 30 päeva jooksul. Hinnangu andmisel võib veel lähtuda ka suhtarvu muutumisest ajas. Kui raha laekumise periood on pikk või pikem kui ettevõtte kehtestatud maksetingimused, siis on ettevõttel probleeme arvete laekumisega, mis omakorda vähendab ettevõtte likviidsust ja võimet oma finantskohustusi tasuda. (Teearu, 2018, lk 48; Stelmak, 2013, lk 50) Ilisoni (2004, lk 131) sõnul näitaja paraneb, kui nõuded vähenevad või müügitulu suureneb.

Mayeri Industries AS'i debitoorse võlgnevuse ringlemist iseloomustavad näitajad on ära toodud järgmises tabelis (Tabel 3). Debitoorse võlgnevuse näitajate võrdlusalusena ei ole kasutatud tegevusala keskmisi näitajaid, kuna andmed selle kohta puuduvad.

Tabel 3. Mayeri Industries AS debitoorse võlgnevuse näitajad

	2022	2021	2020	2019
Debitoorse võlgnevuse käibesagedus	6,42	7,49	12,34	7,08
Debitoorse võlgnevuse käibevälde, päeva	56	48	29	51

Tabelist on näha, et ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibesagedused on vaadeldaval perioodil olnud valdavalt madalad. See tähendab, et ettevõttele ei laeku nõuded küllalt tihti. Ettevõttele laekus debitoorse võlgnevus 2019. aastal keskmiselt 7 korda, 2020. aastaks tõusis see 12 korra peale. Tõus oli eelkõige põhjustatud sellest, et Covid-19 tingimustes ettevõtte äritegevus hoogustus ning müügitulu kasvas hüppeliselt, kuid nõuded ostjate vastu suurenesid seejuures tunduvalt vähem, mistõttu ettevõttele laekus reaalselt raha rohkem. Nagu likviidsusanalüüsist selgus, siis ettevõtte

likviidsus oli just seetõttu 2020. aastal kõrgem. 2021. aastal langes näitaja praktiliselt 2019. aasta tasemele, kuna müügitulu vähenes, kuid seejuures nõuded ostjate vastu jätkasid kasvu. 2022. aastal näitaja taaskord langes, kuna nõuded kasvasid müügitulust kiiremini, mis võib viidata ettevõtte klientide maksekäitumise halvenemisele ja/või on ettevõtte klientide krediidiilimiite suurendanud. Näitaja veel suuremat halvenemist aitas ära hoida ettemaksete tõus. Debitoorse võlgnevuse käibesageduste põhjal näeb, et ettevõttes ei muutu nõuded väga kiiresti rahaks, mistõttu võib kannatada ettevõtte likviidsus.

Sarnaselt debitoorse võlgnevuse käibesageduse näitajatele, on ka debitoorse võlgnevuse käibevälde analüüsitaval perioodil halvenenud ehk pikemaks muutunud. Välja arvatud 2020. aastal, mil ettevõttel läks äriselt hästi. Üha pikenev nõuete laekumise periood ei ole ettevõtte maksevõimele hea, kuna raha on klientide käes kinni. Mayeri Industries AS's on maksetähtajad määratud raamatupidamisprogrammis asuvate kliendilepingutega. Maksetähtajad sõltuvad klientidest, kus pikkused võivad varieeruda ettemaksust kuni 120 päevani. Tähtaja pikkus sõltub kokkulepetest, klientide varasemast maksekäitumisest, koostöö pikkusest, klientide suurusest jms. Üldjuhul on pikaajaliste, suurte klientide tasumise tähtajad pikemad ning väiksemate, uute klientide maksetähtajad lühemad. Lisaks rakendab ettevõtte ilma lepinguta klientidele ning väikeettevõtetele ettemaksu. Teoreetikud on öelnud, et maksimaalne maksetähtaeg võiks ettevõtetele olla 60 päeva. Uuritavas ettevõttes kehtestatud maksimaalne maksetähtaeg on pikem kui kvartal, mis on töö autori hinnangul liiga pikk aeg ning seda tuleks lühendada, et keskmine nõuete laekumise periood lüheneks. Enamus ettevõtte kliente ja vahendajaid on suurettevõtted, kes ostavad hulgi ja saavad maksetähtajad, mis pikendab nõuete laekumise perioodi. Lisaks on Mayeri tugevalt ekspordile orienteeritud, mis paratamatult pikendab nõuete laekumist, kuna välismaiste ettevõtete maksekäitumist on mõnevõrra keerulisem hinnata. Intrumi (2022, lk 10) uuringu põhjal on Euroopas suuresti levinud ka hilinenud maksekultuur. Eelneva põhjal võib järeldada et 50-päevane keskmine nõuete laekumise periood antud ettevõttes on isegi normaalne. Lisaks on ettevõttes kasutusel faktooring, et aeglasest nõuete laekumisest tingitud riske maandada ning raharinglust kiirendada.

Debitoorse võlgnevuse suhtarvuanalüüsist järeldub, et ettevõtte krediidipoliitika ei ole kuigi range. Kuid ettevõtte eripärasid (nt ekspordile orienteeritus) arvesse võttes ei ole debitoorse võlgnevuse laekumine probleemne. Autori soovitus on siiski kehtestada deebitoridele lühem maksimaalne maksetähtaeg, et keskmine nõuete laekumise periood lüheneks, paraneks raharinglus ja ettevõtte likviidsus ning ei tekiks vajadust toetuda jooksvate väljaminekute tarbeks arvelduskrediidile. Võib-

olla võiks eksportimisel rakendada ettemaksuarveid. Teisest küljest võib rangema krediidipoliitika rakendamine hetke majandusolukorras ettevõtte äritegevust piirama hakata.

Eristatakse ka kreditoorse võlgnevuse suhtarve, mis näitavad ettevõtte tarnijatele tasumist. Üks neist on lühiajaliste kohustiste käibekordaja, mis näitab, mitu korda toimub tarnijatele tasumine ning see leitakse järgnevalt (Kõomägi, 2006, lk 117):

$$\frac{\text{lühiajaliste kohustiste käibekordaja}}{\text{müüdud kaupade kulu}} = \frac{\text{keskmise või lg tarnijatele – ettemaks}}{\text{müüdud kaupade kulu}} \quad (16)$$

Täpsema tulemuse saamiseks tuleks võlad tarnijatele käibemaks maha võtta, sest müüdud kaupade kulu on kasumiaruandes ilma käibemaksuta (Haldma, Listra, & Mullaste, 2003, lk 33). Ka antud ettevõtte näitajate arvutamisel on eraldatud käibemaksu osa.

Keskmi kreditoorse võlgnevuse maksetähtaega näitab lühiajaliste kohustiste käibevälde, mis leitakse järgnevalt (Kõomägi, 2006, lk 118):

$$\text{lühiajaliste kohustiste käibevälde} = \frac{360}{\text{lühiajaliste kohustiste käibekordaja}} \quad (17)$$

Kõomägi (2006, lk 118) on välja toonud, et maksetähtajad jäävad enamasti 20-90 päeva vahele. Hindamisel võiks lähtuda sellest, et näitaja võrduks saadud krediidiperioodiga. Kui lühiajaliste kohustiste käibevälde on pikenenud, siis võib see tuleneda parematest maksetingimustest või halvemal juhul sellest, et ettevõtte ei tasu tarnijatele õigeaegselt ja lisaks sellele lasub viiviste tasumise kohustus. Ideaalis võiks olla lühiajaliste kohustiste käibevälde pikem, kui debitoorse võlgnevuse käibevälde ehk kliendid tasuks ettevõttele enne, kui ettevõtte peab tarnijatele tasuma. (Ilisson, 2004, lk 140).

Mayeri Industries AS'i kreditoorse võlgnevuse ehk võlad tarnijatele tasumise näitajad on ära toodud järgnevas tabelis (Tabel 4). Antud suhtarvude tegevusala keskmised puuduvad, mistõttu neid võrdlusalusena ei ole toodud.

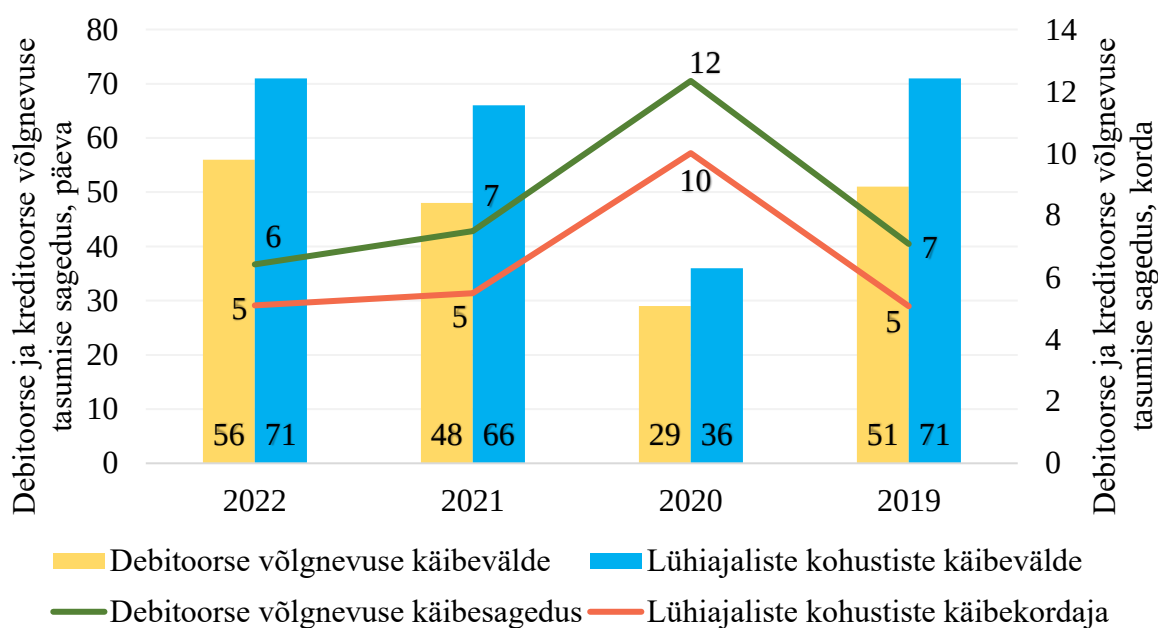
Tabel 4. Mayeri Industries AS kreditoorse võlgnevuse näitajad

	2022	2021	2020	2019
Lühiajaliste kohustiste käibekordaja	5,10	5,49	10,01	5,07
Lühiajaliste kohustiste käibevälde, päeva	71	66	36	71

Tabelist näeb, et ettevõtte lühiajaliste kohustiste käibekordaja on analüüsitava perioodil olnud üsna stabiilne, keskmiselt 5 korda aastas. Välja arvatud 2020. aastal, mil näitaja kahekordistus. Kordaja valdavalt madal tase on ettevõttele hea, sest siis on tooraine, materjalide ja müügiks ostetud kaupade

jne eest maksmise tähtaeg pikem. Lühiajaliste kohustiste käibevälte põhjal näebki, et ettevõtte tasub tarnijatele tavapäraselt ~ 70 päeva jooksul, kui jätta Covid-19 erakorraline mõju arvestamata. 2020. aastal näitajad paranesid tarnija kasuks, sest müüdud toodangu kulu kasvas proportsionaalselt kiiremini kui võlad tarnijatele ning seetõttu said tarnijad raha varasemast kiiremini kätte. Ettevõttele endale on parem pikk tähtaeg, nagu 2019, 2021, 2022. aastal, et saaks kauem tarnija raha enda käes hoida ehk tarnijad justkui finantseerivad ettevõtte äritegevust. Finantsjuhi sõnul on ettevõttel tarnijatega sõlmitud erinevad lepingud, kus maksetähtajad on ettemaksust kuni 120 päevani. Sellest võib järeldada, et ettevõtte tasub üldjuhul oma kohustised kiiremini või on enamus lepingute puhul maksetähtajad lühemaajalised. Debitoorse võlgnevuse analüüsist selgus, et ettevõtte müügiarvete laekumise periood on ettemaksust kuni 120 päevani ehk sama pikkusega, mis tarnijatele tasumise periood. Taaskord järeldub, et ettevõtte ostjatele kehtestatud maksimaalset maksetähtaega tuleks lühendada, et keskmine nõuete laekumise periood oleks lühem.

Järgnevalt jooniselt (Joonis 8) näeb, kuidas on muutunud ettevõtte debitoorse võlgnevuse suhtarvud võrreldes kreditoorse võlgnevuse suhtarvudega. Primaarteljel on muutused päevades ning sekundaarteljel kordades, mis aitab paremini tajuda muutuste olulisust.



Joonis 8. Mayeri Industries AS'i debitoorse ja kreditoorse võlgnevuse näitajate võrdlus

Teoreetikud on öelnud, et efektiivsem on klientidelt raha ennem kätte saada, kui ettevõtte peab tasuma oma tarnijatele. Debitoorse võlgnevuse käibevälte ning lühiajaliste kohustiste käibevälte võrdlusest on näha, et vaadeldava perioodi jooksul on kliendid tasunud ettevõttele kiiremini, kui ettevõtte

tarnijatele, mis on positiivne. Huvitav on see, et debitoorse võlgnevuse käibesagedus ning lühiajaliste kohustiste käibekordaja on muutunud valdavalt samas proportsioonis, mis on märk, et ettevõtte on debitoorse ja kreditoorse võlgnevuse juhtimisega tegelenud ning teinud seda küllal efektiivselt. Ettevõtte seisukohalt oleks parem, kui see vahe oleks isegi suurem, sest siis on võimalus kauem tarnija raha enda kasutuses hoida ning väheneb vajadus täiendavaid rahalisi vahendeid leida. 2022. aastal on näha, et ettevõtte ise on tarnijatele tasunud keskmiselt 5 korda, nagu 2021 ja 2019. aastal, kuid ostjad tasuvad 6 korda, mis on vähem, kui 2021. ja 2019. aastal, mis omakorda võib viidata ettevõtte klientide nõrgenenud maksevõimele. Põhjuseks võib olla ka see, et ettevõtte ei ole muutunud majandusoludes klientide krediitdivõimet ümber hinnanud ning arvestanud suurenda võivate nõuetega, mis ei laeku võib-olla harjumuspärase kiirusega.

Likviidsusanalüüsist kerkis ülesse küsimus, kas ettevõtte lühiajaline maksevõime on kaheldav, kuna nõuded on suurenenud ning lühiajalised kohustised kasvanud. Debitoorsete ja kreditoorsete võlgade tasumise analüüsist selgus, et ettevõttele laekuvad nõuded kiiremini, kui ettevõtte peab tasuma oma lühiajalisi võlgu tarnijatele. Sellest järeldeb, et nõuete suurenemine ei avalda ettevõtte lühiajalisele maksevõimele nii suurt survet, sest nõuded ostjate vastu ringlevad kiiremini, kui ettevõtte peab tasuma oma võlgu tarnija ees. Küll aga on näha debitoorsete võlgade juhtimises ebaefektiivsust 2022. aastal. Finantsaruannete analüüsist selgus, et faktooringtehingu osakaal suurenes ka just 2022. aastal märgatavalt, mistõttu on ettevõttele soovitus muutlikes majandustingimustes tegeleda järjepidevamalt klientide maksevõime hindamisega ning vastavalt sellele kohandada maksetingimusi ja krediitilimiite ümber. Kuna debitoorne võlgnevus laekub ennem, kui tuleb tasuda kreditoorset võlgnevust, siis järeldeb, et likviidsusprobleemide taga võivad olla liiga suured lühiajalised kohustised ja ka liigsed investeeringud varudesse, mida ei suudeta piisavalt kiiresti maha müüa ning raha on seetõttu varude all kinni. Seetõttu analüüsitakse järgnevalt varade kasutamise efektiivsust tervikuna kui ka varaliikide lõikes.

Varade kasutamist tervikuna iseloomustab varade käibekordaja, kus hinnatakse varade kasutamise efektiivsust teatud müügikäibe juures (Peterson, 2020, lk 21). Teisisõnu saadakse teada, kui palju müügitulu saadakse iga varasse investeeritud euro kohta (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 66). Varade käibekordaja leitakse järgnevalt (Nukka, 2018b):

$$\text{varade käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{varade keskmine maksumus}} \quad (18)$$

Kõomägi (2006, lk 113-114) sõnul tuleks hinnangu andmisel arvestada ettevõtte omapäradega, kuid mida kõrgem näitaja, seda efektiivsem varade kasutamine.

Mayeri Industries AS koguvarade käibekordaja on analüüsitava aastate lõikes varieeruv olnud (Tabel 5). 2019. aastal oli näitaja 1,16, 2020. aastal 2,10, 2021. aastal 1,35 ning 2022. aastal 1,21. Kõige parem on olnud näitaja 2020. aastal, mil ettevõtte teenis iga varasse investeeritud euro pealt 2,10 eurot müügitulu. 2021. aasta nõudluse vähenemisega ning suurte investeeringutega varadesse teenis ettevõtte iga varasse investeeritud euro kohta 0,75 eurot müügitulu vähem, kui 2020. aastal. 2022. aastal müügitulu suurenes 883 005 € võrra, kuid ettevõtte varad suurenesid seejuures rohkem, mis viis varade kasutamise efektiivsuse näitaja alla ning ettevõtte teenis iga varasse investeeritud euro pealt 1,21 eurot müügitulu. Analüüsitava ettevõtte näitajad ületavad valdavalt tööstusharu keskmisi võrdlusnäitajaid (Tabel 5), mis viitab sellele, et ettevõtte toimetab keskmisest efektiivsemalt ning teenib varadesse paigutatud euro pealt rohkem.

Varade käibekordaja väärtust mõjutab aga üksikute varaliikide kasutamise intensiivsus. Seetõttu on mõistlik täpsema informatsiooni saamiseks leida käibekordajad varaliikide lõikes, et teada, milliste varade juhtimises on oldud efektiivsem ning millised varad on enim panustanud müügitulu genereerimisse. (Nukka, 2018b)

Esmalt põhivarade käibekordaja, mis näitab, kui efektiivselt kasutati põhivara müügitulu genereerimiseks ehk kui palju müügitulu saadi ühe põhivarasse investeeritud euro kohta (Stelmak, 2013, lk 51; Alver & Reinberg, 2002, lk 314):

$$\text{põhivarade käibekordaja} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{põhivarade keskmine maksumus}} \quad (19)$$

Kõrge kordaja tähendab seda, et põhivara on kasutatud efektiivselt. Madal kordaja viitab liigsetele investeeringutele põhivarasse ja vähesele müügitulule. Näitajale avaldavad mõju põhivara maksumus, kasutusaeg ja amortisatsiooni arvutamise meetod. (Stelmak, 2013, lk 50-51; Nukka, 2018b)

Mayeri Industries AS'i põhivarade käibekordaja (Tabel 5) on 2019. aastast kuni 2022. aastani olnud vastavalt 2,40; 5,15; 3,70 ja 3,66. Näha on, et põhivarad on tulu teenimiseks rakendatud. Kõige kõrgem on olnud põhivarade kasutamise efektiivsus 2020. aastal, mil ettevõtte teenis iga põhivarasse investeeritud euro pealt 5,15 eurot müügitulu. 2021. aastast on näha näitaja langust ehk põhivara kasutamise intensiivsus on langenud. 2021. aasta langus on eelkõige tingitud suurtest põhivarainvesteeringustest, aga seejuures vähesest müügitulust. Aastal 2022 vähendati põhivarainvesteeringuid ning põhivara amortiseerumine vähendas põhivara maksumust, kuid keskmine põhivara maksumus oli suurem, kui 2021. aastal ning ettevõtte teenis seega põhivara investeeringutelt 0,04 eurot vähem müügitulu. Ettevõtte näitajad jäävad tegevusala keskmistest

valdavalt kõrgemale, mis näitab, et ettevõtte toimetab keskmiselt efektiivsemalt ning põhivarainvesteeringud toovad rohkem tulu.

Ettevõtte varade tähtsaks osaks on veel varud. Liigsed varud võivad negatiivselt mõjutada varade kasutamist tervikuna ning vähendada ettevõtte likviidsust ehk maksevõimet, kuna rahalised vahendid on nende all kinni. (Aruste, 2006, lk 38-39; Teearu & Krumm, 2005, lk 24) Seda, kui palju ettevõtte varud aasta jooksul ringlevad ehk välja vahetuvad, näitab varude käibekordaja, mis leitakse järgnevalt (Maverick, 2022; Fridson & Alvarez, 2011, lk 289):

$$\text{varude käibekordaja} = \frac{\text{müüdud toodete kulu}}{\text{varude keskmine maksumus}} \quad (20)$$

Peetakse heaks, kui see näitaja on 6 korda (Kõomägi, 2006, lk 116). Mida suurem käibekordaja väärtus, seda parem, mis näitab, et ettevõtte varud müüakse kiiresti maha ja seetõttu teenitakse ka kasumit kiiremini (Nukka, 2018b). Kuna tootmisvarude vajadus ja suurusjärk sõltub suuresti ettevõtte tegevusharust, siis hinnangu andmisel tuleks tulemusi võrrelda tööstusharu keskmisega (Maverick, 2022). Madal käibekordaja näitab varude liigsust või raskusi nende realiseerimisel, kuid põhjuseks võib olla ka varude loomine oodatava hinnatõusu eel (Aruste, 2006, lk 60,129). Kõrge väärtus viitab varude efektiivsele juhtimisele ja kasutamisele müügitulu genereerimiseks, mis omakorda tõstab ettevõtte maksevõimet ning tasuvust, kuna raha ei ole varude all kinni. Hindamisel võib lähtuda ka sellest, et varud peaksid olema väiksemad ettevõtte puhaskäibekapitalist. (Stelmak, 2013, lk 51; Peterson, 2020, lk 22) Varude hoidmisega on seotud kulud (ladustamine, riknemisega seotud kulud, kindlustus vms) ning on leitud, et varude käibekordajal on pöördvõrdeline seos hoidmiskuludega: kõrgem käibekordaja vähendab hoidmiskulusid, madalam aga suurendab neid (Borad, 2023), mistõttu on oluline hoida ettevõtte varude tase optimaalsena, et minimeerida tellimis- ja ladustamiskulud.

Varude käibevälde näitab varude käibekiirust päevades ehk kui pika aja jooksul varud keskmiselt ära müüakse. Ühtlasi näitab ka perioodi, mil raha on varude all kinni. (Stelmak, 2013, lk 84):

$$\text{varude käibevälde} = \frac{360}{\text{varude käibekordaja}} \quad (21)$$

Nukka (2018b) on öelnud, et mida lühema perioodi jooksul varud ära müüakse, seda parem, sest pikk periood viitab liigsetele investeeringutele varudesse, mille seisma jäämine võib põhjustada likviidsusprobleeme. Kõomägi (2006, lk 116-117) sõnul tuleks hinnangu andmisel lähtuda varude struktuurist: materjal, lõpetamata toodang, valmistoodang.

Järgnevas tabelis (Tabel 5) on välja toodud Mayeri Industries AS'i varade, sealhulgas ka varude, kasutamist iseloomustavad näitajad koos tegevusala keskmistega.

Tabel 5. Mayeri Industries AS'i varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud tegevusala keskmistega

	Mayeri Industries AS				Tegevusala keskmine			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
Varade käibekordaja	1,21	1,35	2,10	1,16	1,23	1,09	1,06	1,16
Põhivarade käibekordaja	3,66	3,70	5,16	2,40	2,85	2,51	2,49	2,74
Varude käibekordaja	2,12	2,54	4,57	2,53	5,45	5,70	5,67	5,50
Varude käibevälde, päeva	170	142	79	142	66	63	63	65

Ettevõtte varude käibekordaja on aastate jooksul olnud enam-vähem samal tasemel. Varud vahetuvad keskmiselt kaks korda aastas ning varud realiseeritakse seetõttu keskmiselt poole aasta jooksul, mis näitab, et varusid ei suudeta kiiresti maha müüa. Käibekordaja tõusis vaid 2020. aastal, kuna hüppeliselt kasvas nõudlus ettevõtte desinfektsioonivahendite järele, mistõttu varud ringlesid kiiremini. 2021. aastal oodati nõudluse jätkumist, toodeti lattu ning oodatava hinnatõusu eel investeeriti varasemast rohkem ka toorainesse. 2021. aastal aga nõudlus vähenes, sellest tingituna tekkisid realisatsiooniprobleemid ning valmistoodang jäi lattu seisma. Seetõttu vähenes 2021. aastal kordaja 2019. aasta tasemele ning ettevõtte raha oli 142 päeva varude all kinni. 2022. aastal toimus muutus varude struktuuris, kus valmistoodang vähenes hüppeliselt (tehti allahindluseid ja mahakandmisi) ning suuresti kasvas tooraine ja materjali osakaal, ligi 55%. 2022. aasta varude suurenemine on osaliselt ka tooraine ja materjalide kallinemises mõjutatud, mis omakorda on avaldanud negatiivset mõju varude juhtimise efektiivsuse näitajatele. Teoreetikud on öelnud, et hea varude käibekordaja on 6 korda. Tegevusala keskmisel on arvutustes kasutatud müügitulu, mis tõstab näitaja kõrgemaks, kuid siiski jääb keskmine 5-6 vahele. Antud ettevõttes varud nii kiiresti ei ringle, sest tugevalt on raha paigutatud varudesse, mis on tekitanud raskusi nende realiseerimisel. Varud on suurenenud kiiremini, kui müügitulu, mistõttu varudesse investeeritud raha tuleb tagasi aeglaselt – see on ka üks põhjus, miks ettevõtte likviidsusnäitajad on madalad. Teisest küljest, kui varusid oluliselt vähendada, siis tarnehäirete puhul oleks ettevõtte palju haavatavam.

Teoreetikud on välja pakkunud mitmeid viise varude tulemuslikumaks ja tõhusamaks juhtimiseks. Esmane ja kõige lihtsam viis varude juhtimisel on jälgida müügikäibe trendi eri tootesortimentide lõikes, mille muutused peaksid andma indikatsiooni muudatuste tegemiseks varude osas (Kõomägi, 2006, lk 173). Varude käibekiiruse parendamiseks tuleks suuremat tähelepanu pöörata prognoosimistehnikele ning varude soetamisel lähtuda kliendinõudluse prognoosidest. Seejuures tuleks leida varude tellimise optimaalne kogus, võttes arvesse kindlusvaru ootamatuste vältimiseks

(*ibid.*, lk 175). Kaaluda võib ka müügi suurendamist, parendades või muutes turundusstrateegiaid ja hinnakujundust. Varude vähendamiseks tuleks teostada varude kontroll ning fookus suunata pigem enammüüdavatele toodetele, mis toovad maksimaalset kasumit. Kaaluda tuleks aga nende toodete või tagavarade kõrvaldamist, mille käibekiirus on aeglane, müügitrend alanev ja mis toovad pigem kahju või vähendavad tulu, kuid samas ei mõju kahjustavalt ettevõtte ülejäänud tegevusele. (Borad, 2023)

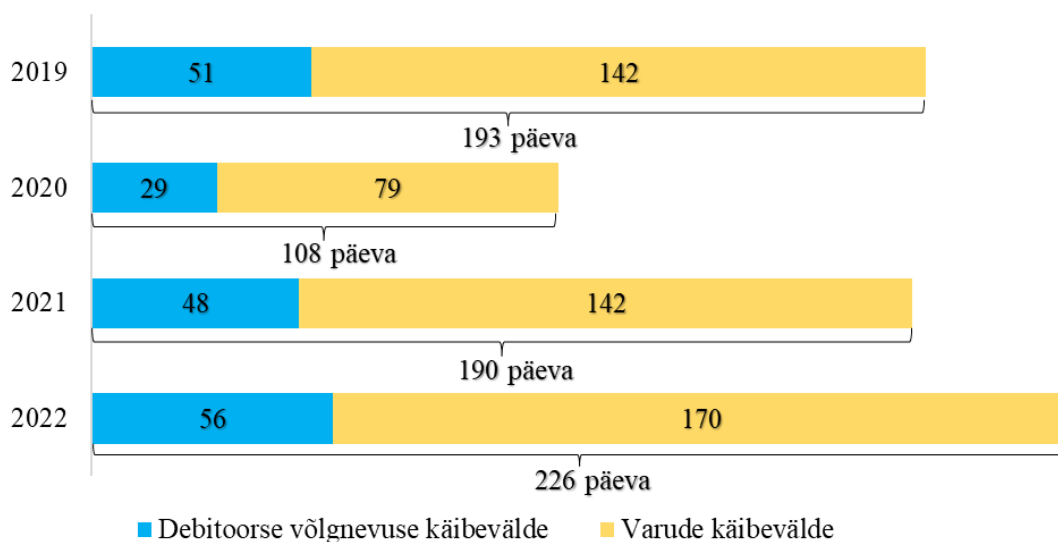
Kuna soetatud varusid ei suudeta mõistliku ajaga realiseerida, siis on uuritavale ettevõttele soovitus varasemast suuremat tähelepanu pöörata varude juhtimisele, et varud väheneks ning varude tase saaks kontrolli alla. Kõige lihtsam oleks varude vähendamist alustada toorainest. Selleks tuleb aktiivsemalt ja järjepidevamalt tegeleda müügiprognoosidega ning nendest lähtuva varude täpsema eelarvestamisega, et varustamine ja müük oleks kooskõlas, ei tekiks varude liigsust, ettevõtte raha ringleks kiiremini ja paraneks likviidsus. Ehk üldiselt tuleb teostada varude kontroll ja müügikäibe analüüs, et määrata kindlaks varuliikide lõikes nende optimaalne tase, vältimaks ebapiisavat või ülemäära rahapaigutust varudesse. Muutlikes majandusoludes võtta varude tellimisel arvesse ka mõnevõrra suuremat kindlusvaru, et vältida võimalikest tarneprobleemidest tulenevaid riske.

Kui debitoorse võlgnevuse käibevälde ja varude käibevälde on leitud, siis saab leida ettevõtte talitustsükli, mis näitab päevade arvu, mille jooksul toimub varude muutumine debitoorseks võlgnevuseks ja debitoorse võlgnevuse muutumine rahaks ehk perioodi varude saabumisest kuni müüdud kauba eest raha laekumiseni. (Aruste, 2006, lk 42)

Talitustsükli arvutusvalem on järgmine (Kõomägi, 2006, lk 117; Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 615):

$$\text{talitustsükkel} = \text{debitoorse võlgnevuse käibevälde} + \text{varude käibevälde} \quad (22)$$

Järgnevalt jooniselt (Joonis 9) näeb, kuidas ettevõtte talitustsükli pikkus on analüüsitava perioodil muutunud. Samuti näeb, kas tsükli pikkust mõjutasid muutused enim nõuete laekumise kiiruses või varude ringluskiiruses.



Joonis 9. Mayeri Industries AS'i talitustsüklid aastatel 2019-2022

Jooniselt näeb, et kõige lühem oli ettevõtte talitustsükkel 2020. aastal, 108 päeva, kuna varude müük oli kiirem ning müügist laekus samuti raha kiiremini. Aastal 2021 aeglustus ettevõtte talitustsükkel 190 päevani, mis on 3 päeva kiirem, kui 2019. aastal, sest nõuded laekusid kiiremini. 2022. aastal oli tsükkel 226 päeva, kuna varude ringluskiirus on 28 päeva võrra aeglustunud ning ostjad tasuvad hiljem. Praegu on näha, et periood üha pikeneb, mis tähendab, et ettevõtte raha on kaua kinni. Lühiajalise maksevõime analüüsist selgus, et ettevõtte on vähe likviidne. Debitoorse ja kreditoorse võlgnevuse analüüs näitas, et nõuded laekuvad kiiremini kui ettevõtte peab tasuma võlgu tarnijatele, mistõttu nõuete suurenemisest tingitud surve maksevõimele on väiksem. Madala likviidsuse taga on seega liigsed investeeringud varudesse ning aeglane varude ringlemiskiirus, mis muudab talitlustsükli pikemaks ning reaalne raha laekub ettevõttele aeglaselt, mis tähendab, et ettevõtte maksevalmiduse kordaja kannatab. Sellest järeldub, et üha süsteemsemalt ja aktiivsemalt tuleb tegeleda käibekapitali, eelkõige varude ja ka nõuete juhtimisega, mis tagab stabiilsema rahavoolu ning likviidsuse.

Nüüd, kui on teada ettevõtte talitustsükkel, on võimalik leida ka finantseerimistsükkel. Finantseerimistsükkel näitab päevade arvu, mil ettevõtte peab otsima täiendavaid rahalisi vahendeid, et finantseerida ettevõtte äritegevuse tsüklit materjali ja kauba saabumisest raha laekumiseni klientidelt (Kõomägi, 2006, lk 118). Finantseerimistsükkel leitakse järgnevalt (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 616):

$$\text{finantseerimistsükkel} = \text{talitustsükkel} - \text{lühiajaliste kohustiste käibevälde} \quad (23)$$

Enamus ettevõtete finantseerimistsükkel on positiivne, mis viitab vajadusele täiendavaid rahalisi vahendeid leida. Pikenev tsükkel võib viidata sellele, et ettevõttel on probleeme varude

käibekiirusega või debitoorsete võlgadega (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 619). Mida pikem finantseerimistsükkel, seda suurem on ka lühiajaline likviidsusrisk. Efektivsem oleks klientidelt raha kiiremini kätte saada ja tarnijatele tasuda nii hilja kui võimalik, kuid heade äriliste suhete säilitamiseks tuleks nende kahe vahel kompromiss leida. (Kõomägi, 2006, lk 118)

Mayeri Industries AS'i finantseerimistsükkel oli 2019. aastal 122 päeva, 2020. aastal 72 päeva. 2021. aastal 124 päeva ning 2022. aastal 155 päeva. Sellest järeldub, et finantseerimistsükkel on pikenev ning ettevõtte peab leidma täiendavaid rahalisi vahendeid, millega finantseerida äritegevuse tsüklit materjali ja kauba saabumisest raha laekumiseni klientidelt. Pikenev tsükkel on tingitud sellest, et ettevõttel on probleeme varude käibekiirusega. Debitoorse võlgnevuse analüüsis selgus, et nõuete laekumise pikenemine ei ole probleemne, arvestades ettevõttes kehtestatud maksetähtaegu. Kuid soovituslikult võiks maksimaalset tasumise tähtaega lühendada. Samuti ei olnud probleemne kreditoorse võlgnevuse tasumine, kuid soovituslikult tuleks ettevõttel tarnijate raha enda käes hoida nii kaua, kui võimalik. Finantseerimistsükli lühendamiseks tuleks tegeleda aktiivsemalt varude juhtimisega ning võimalusel pikendada tarnijatele tasumise perioodi ning lühendada ostjatele antavaid maksetähtaegu.

Eelnevalt käsitletud efektiivsussuhtarvud andsid ülevaate ettevõtte varade kasutamise efektiivsusest läbimüügi suurendamisel. Lisaks saadi teada ettevõtte debitoorse ja kreditoorse võlgnevusega seotud näitajaid. Analüüsisist selgus, et ettevõtte debitoorse võlgnevuse laekumise periood on pikenenud, kuid see on keskmiselt 50 päeva, mis on tootmisele- ja ekspordile orienteeritud ettevõttele üsna optimaalne aeg. Kreditoorse võlgnevuse tasumine toimub keskmiselt 70 päevaga, mis tähendab, et ostjad tasuvad ettevõttele ennem, kui ettevõtte peab tasuma oma tarnijatele. Autor tegi ettevõttele ettepanku müügiarvete maksimaalse tasumise tähtaja lühendamiseks, et keskmine nõuete laekumise periood jääks lühemaks, kui kreditoorse võlgnevuse tasumise periood. Ettevõtte teenib enim müügitulu põhivarainvesteeringutelt, kuid aeglane varude käibekiirus vähendab ettevõtte koguvarade efektiivsust. Selgus, et ettevõtte likviidsusprobleemide taga on ebaefektiivne varude juhtimine, st liigsed investeeringud varudesse, mille all on raha kaua kinni. 2021. ja 2022. aasta tarnehäired ning hinnatõusud on sundinud ka rohkem varuma, mis on mõneti mõistlik, kuid varutud on liigselt. Soetatud varud seisavad kaua laos, keskmiselt 150 päeva. See omakorda pikendab ettevõtte raha laekumise perioodi, mis on kreditoorsete võlgade tasumise perioodist tunduvalt pikem ning omakorda tingib vajaduse jooksvate kulude katteks toetuda välisfinantseerimisele. Sellest järeldus, et ettevõttes tuleb varasemast aktiivsemalt tegeleda varude juhtimisega: teostada varude kontroll ja analüüs,

prognoosida varude vajadust ning kujundada optimaalne varude struktuur, mis vastab müügiprognosidele ja tootmise vajadustele. Sellest paraneks raharinglus ja ettevõtte likviidsus.

Järgmine peatükk käsitleb tasuvust ehk rentaabluste hindamist.

2.3.3 Tasuvussuhtarvude hindamine

Ettevõtte põhieesmärgiks on omanike jõukuse suurendamine kasumi kasvu kaudu. Tasuvus ehk rentaablus on kasumi suhe mingisse teise näitajasse ja seega näitavad tasuvussuhtarvud nii ettevõtte võimet teenida kasumit, kuid ka seda, millised tegurid kasumit on mõjutanud. (Aruste, 2006, lk 50; Otsus-Carpenter, 2017) Rentaablusnäitajad esitatakse tavaliselt protsentuaalselt. Tasuvusanalüüs on oluline, kuna hea maksevõime ja optimaalne kapitali struktuur ei pruugi tagada veel piisavat kasumit. Ettevõtte edukust ja finantssuutlikkust kajastab tasuvusanalüüs. Kõrge rentaablus on märk sellest, et ettevõtte on elujõuline ning võimeline hakkama saama ka rahaliselt kehvemas olukorras. (Stelmak, 2013, lk 52; Peterson, 2020, lk 20) Kasumimarginaalid võivad sektorite lõikes erineda, mistõttu tuleks võrdlusanalüüsis kasumimarginaale võrrelda sektorisiseselt (Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 160).

Antud lõputöös on tasuvusanalüüsiks valitud kolm näitajat: koguvara puhasrentaablus, omakapitali puhasrentaablus ja müügikäibe puhasrentaablus. Puhaskasum on oluline näitaja ning puhaskasumi suurenemine on märk ettevõtte efektiivsemast tegevusest, kuid seejuures on oluline hinnata puhaskasumi kvaliteeti. Kui kasumi kujunemist on mõjutanud ühekordse iseloomuga tulud või kulud, siis tuleks need parema analüüsitavuse mõttes analüüsiprotsessist kõrvale jätta. (Kuidas analüüsida aktsiat?, 2023, lk 27; Nukka, 2018b) Mayeri Industries AS'i kasumiaruande analüüsist selgus, et muud äritulud on 2022. aastal hüppeliselt suurenenud sihtfinantseeringu tulude arvelt, mistõttu on tasuvusanalüüsis ühekordse tehingu mõju arvesse võetud.

Mayeri Industries AS'i tasuvussuhtarvud on koondatud järgmisse tabelisse (Tabel 6) koos tegevusala keskmistega. Tabelile järgnevad nende näitajate arvutuspõhimõtted, analüüs ja hinnangud.

Tabel 6. Mayeri Industries AS tasuvussuhtarvud koos tegevusala keskmistega

	Mayeri Industries AS				Tegevusala keskmine			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
Koguvara puhasrentaablus, %	7,58	5,57	5,93	0,97	3,02	7,23	8,33	7,47
Omakapitali puhasrentaablus, %	20,30	14,33	14,27	2,10	4,84	10,75	11,67	10,57
Müügikäibe puhasrentaablus, %	6,29	4,14	2,83	0,83	2,45	6,63	7,85	6,44

Koguvara puhasrentaablus (ROA) ehk aktive tootlikkus näitab, kui palju puhaskasumit teenis iga ettevõtte varadesse paigutatud rahaühik (Aruste, 2006, lk 50; Ilisson, 2004, lk 155) ning see leitakse järgnevalt (Nukka, 2018b; Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 161):

$$ROA = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmise koguvara}} \times 100\% \quad (24)$$

Ettevõtte peaks varade rentablust maksimeerima. (Kõomägi, 2006, lk 127) ROA kasv viitab sellele, et ettevõtte teenib varadesse investeeritud eurodelt suuremat kasumit. Seevastu vähenev ROA viitab sellele, et ettevõtte on teinud halbu investeeringuid, kulutatakse liiga palju raha, mis võib viia raskustesse. ROA võib erineda isegi sama suurusega ja samas tööstusharus tegutsevate ettevõtete vahel, mistõttu tuleb võrdluses olla ettevaatlik ning pigem võtta arvesse üksiku ettevõtte näitaja muutumist ajas. Heaks peetakse koguvara puhasrentaablust, mis on suurem, kui 5%, kuid väiksem, kui 20%. (Birken & Curry, 2021)

Mayeri Industries AS'i koguvara puhasrentaablus on aastate lõikes kõikunud (Tabel 6). 2019. aastal teenis ettevõtte iga varasse investeeritud euro kohta 0,97 senti puhaskasumit, mida on väga vähe. Aastal 2020 kasvas näitaja tervelt 4,96 protsendipunkti võrra ning ettevõtte teenis seega varadesse paigutatud euro kohta 5,93 senti puhaskasumit. 2021. aastal näitaja langes varudesse tehtud investeeringute tõttu ning ettevõtte teenis seega iga varasse paigutatud euro kohta 0,36 senti vähem puhaskasumit. 2022. aastal on ettevõtte teeninud iga varasse paigutatud euro pealt 7,58 senti puhaskasumit. 2022. aastal oli puhaskasum mõjutatud ühekordsest tehingust, mistõttu on näitaja vaid näiliselt parem. Kui kõrvaldada ühekordse tehingu mõju, siis on olukord sootuks teine ning tulemuseks on 0,71 senti puhaskasumit iga varasse investeeritud euro kohta, mis on peaaegu olematu. Tegevusala keskmine on olnud 2019-2021. aastani stabiilselt 7-8 senti vahel, mistõttu analüüsitaval ettevõttel arenguruumi on. Kuid 2022. aastal on ka tegevusharus tervikuna kasumlikkus kahanenud. Arvestades seda, et analüüsitava ettevõtte näitaja on kiiresti kasvanud, siis võiks öelda, et ettevõtte on oma juhtimises tõhusam olnud ning genereerib kasumit. Kuid näitaja võiks olla isegi veel parem, 7% ringis. Varude osakaalu vähendamine varades aitaks ROA suurenemisele kaasa. Lisaks tuleks ettevõttel leida võimalusi brutokasumi suurendamiseks, et kasumlikkus ei hakkaks vähenema. Teearu (2023) on välja toonud, et brutokasumi suurendamiseks tuleks analüüsida toodete hinnapoliitikat ning leida otsekulude kokkuhoiu võimalusi.

Omakapitali puhasrentaablus (ROE) on kõige olulisem kasumitootluse näitaja, mis kajastab omanike poolt ettevõttesse paigutatud kapitali tasuvust (Teearu & Krumm, 2005, lk 29; Higgins, Koski, & Mitton, 2023, lk 38).

Omakapitali puhasrentaablus leitakse järgnevalt (Fridson & Alvarez, 2011, lk 284):

$$ROE = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{keskmine omakapital}} \times 100\% \quad (25)$$

Ettevõtted on huvitatud selle näitaja kõrgest tasemest, kuna meelitab ligi investoreid ja seeläbi avanevad võimalused ettevõtte arenguks tulevikus. Samuti seda rohkem tulu ettevõtte aktsionärid ka teenivad. Näitajat oleks otstarbekas võrrelda nii ettevõtte enda näitajatega aastate lõikes kui ka teiste sama tegevusharu ettevõtetega (Peterson, 2020, lk 20). Tegevusalade lõikes võivad näitajad suuresti erineda, kuid on leitud, et see peaks olema vähemalt 15%, et kindlustada aktsiaomanikele normaalne dividendide tase tulevikus. Rohkem laenukapitali kasutava ettevõtte omakapitali tootlus on üldjuhul parem, kuna omakapitali summa on laenuraha võrra väiksem. (Liivamägi, Talpsepp, & Vaarmets, 2022, lk 149). Seetõttu suurem ROE väärtus ROA-st viitab suures ulatuses võõrkapitali kasutamisele, mis on ka riskantsem. (Aruste, 2006, lk 54-55; Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 68).

Mayeri Industries AS'i omakapitali tootlus on vaadeldava perioodi jooksul olnud kasvav (Tabel 6), kuna ettevõtte kasutab oma tegevuses rohkem võõrkapitali, mille osakaal on suurenenud. 2019. aastal teenis iga omanike poolt ettevõtte paigutatud rahaühik 2 senti puhaskasumit, kuid 2020. ja 2021. aastal juba 14 senti. 2022. aastal kasvas tootlus juba 20 senti peale. Kui jätta 2022. aastal sihtfinantseeringust laekunud tulu arvestamata, siis on näitaja tegelikkuses langenud 2019. aasta tasemele. Tegevusala ettevõtted kasutavad pigem omakapitali, mistõttu on omakapitali puhasrentaablus väiksem ning 2022. aastal on tasuvus kasumite kahanemise tõttu oluliselt langenud.

Müügikäibe puhasrentaablus (ROS) on üks kõige sagedamini kasutatavaid rentaablusnäitajaid (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 67). On olemas ka veel müügikäibe äri- ja brutorentaablus, kuid puhasrentaablus on parem näitaja, kuna võtab arvesse kõik kulud ja kajastab ettevõtte rentaablust kõige puhtamal kujul. Näitaja eelis on ka tema puuduseks, kuna arvesse lähevad ka kõik muud äritulud ja -kulud. (Alver & Reinberg, 2002, lk 320). Seetõttu võivad näitajat suuresti mõjutada ühekordsed tulud ja kulud, mistõttu võib need arvutusest elimineerida, et näha ettevõtte tegelikku kasumi teenimise võimet (Kuidas analüüsida aktsiat?, 2023, lk 27). Müügikäibe ärirentaablust aitab hinnata juhtkonna võimekust, sest kulud peale ärikasumit ei ole sageli juhtkonna kontrolli all (Haldma, Listra, & Mullaste, 2003, lk 47). Müügikäibe brutorentaablust saavad arvutada vaid ettevõtted, kellel on kasutusel kasumiaruande skeem number 2 (Alver & Reinberg, 2002, lk 320). Antud töös on valitud müügikäibe puhasrentaablus, mis kajastab ettevõtte üldist kasumlikkust, kuna ROS näitab puhaskasumi osatähtsust müügitulust. Suhtarv võimaldab teada saada, kui suur osa müügikäibest jääb ettevõttele kasumiks ehk kui suure osa käibest võiks planeerida

reinvesteeringuteks ja ettevõtte arenguks. Lisaks peegeldab suhtarv ettevõtte hinnakujundust, kulude struktuuri ning tootmise efektiivsust. (Aruste, 2006, lk 52-53). Müügikäibe puhasrentaablus leitakse järgnevalt (Ross, Westerfield, & Jordan, 2022, lk 67):

$$ROS = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{müügitulu}} \times 100\% \quad (26)$$

Näitaja sõltub ettevõtte kapitali struktuurist (oma ja võõr) ja võõrkapitali kuludest, kuid peaks olema siiski positiivne (Ilisson, 2004, lk 205). Väike nihe, 1-2% puhasrentaabluses, võib viidata edukale või ebaedukale aastale (Alver & Reinberg, 2002, lk 320). Kuid mida suurem müügikäibe puhasrentaablus, seda võimekam ja tublim ettevõtte (Raamatupidamisvalemid, mida ..., 2018) ning marginaali kasv viitab järjest efektiivsemale tegevusele (Kuidas analüüsida aktsiat?, 2023, lk 27).

Mayeri Industries AS'i müügikäibe puhasrentaablus on samuti analüüsitava perioodi jooksul kasvanud, kuid jääb tööstusharu keskmisest valdavalt madalamale tasemele (Tabel 6). Ettevõtte teenis 2019. aastal müügikäibe igalt eurolt 0,83 senti ehk 0,01 eurot puhaskasumit ning 2020. aastal juba 2,83 senti ehk 0,03 eurot puhaskasumit. 2021. aastal kasvas näitaja veel 1,31 protsendipunkti võrra ning ettevõtte teenis igalt müügikäibe eurolt 4 senti puhaskasumit. Näitaja kasv on tingitud üldkulude vähendamisest ning seetõttu paremast kasumi teenimise võimest. Näitajad on aastatega suurenenud rohkem, kui 1% ehk 1 sent, mis viitab, et ettevõtte on oma tegevuses edukas olnud. 2022. aastal teenis ettevõtte müügikäibe igalt eurolt 6 senti puhaskasumit, kuid ühekordse tehingu mõju elimineerimisega oleks tulemus võrreldav 2019. aasta näitajaga, mida võib madalaks pidada. Põhjus võib olla suurenenud otsekuludes, mida pole täiel määral müügihinda edasi kantud ning kasumlikkus on kahanenud.

Tasuvuse analüüsist selgus, et ettevõtte töötab üha kasumlikumalt. Suhtarvud kinnitavad, et 2020. aastal sai ettevõtte tänu Covid-19 suurema hoo sisse ning tasuvusnäitajad paranesid seetõttu mitmekordselt. 2021. aastal näitajad jätkasid paranemist, kuna üldkulusid suudeti vähendada. 2021. aastal langes vaid koguvara puhasrentaablus, kuna tehti liigseid investeeringuid varudesse, kuid samuti põhivaradesse, mis tuleviku seisukohalt on positiivne, kuna võimaldab rohkem tulu teenida ning kasumit kasvatada. 2022. aasta näitajate paranemine on sihtfinantseeringu tulust mõjutatud ning ühekordsest tehingust tingitud tulu elimineerimisel selgus, ettevõtte näitajad on tegelikkuses langenud. See võib viidata sellele, et ettevõtte ei ole sisendhinnakasvu suuresti müügihindadesse edasi kandnud ning seetõttu on teenitud vähem tulu ja brutokasumit. Kuna üldkulusid on ettevõtte suutnud aastatega vähendada ja kontrolli all hoida, siis tuleks üle vaadata ettevõtte hinnapoliitika ja otsekulud, et brutokasum oleks heal järjel ning säiliks ettevõtte kasumlikkus.

KOKKUVÕTE

Viimased aastad on kaasa toonud olulisi muutusi majanduses: inflatsiooni, tarneraskused, tootmissisendite- ja energiahinna tõusu, nõudluse kahanemise ning üleüldise majanduskeskkonna ebakindluse. See omakorda avaldab mõju ettevõtete toimimisele. Tagamaks ebakindlates oludes ettevõtte jätkusuutlikkus, on oluline hinnata ettevõtte finantsmajanduslikku olukorda. Finantsanalüüsi meetodeid rakendades on võimalik saada ülevaade ettevõtte senisest tegevusest ja tulemuslikkusest, mis on aluseks muutlikes oludes toimetulekuks ning edasiste tegevuste kavandamiseks, et säilitada konkurentsivõimelisus.

Lõputööle seatud eesmärgist tulenevalt teostati lõputöös Mayeri Industries AS'i finantsmajandusliku olukorra hindamine 2019-2022. aasta majandusaasta aruannete põhjal. Finantsnäitajate analüüsi tulemustele tuginedes tehti järeldused ning anti soovitusi finantsmajandusliku olukorra parendamiseks. Üldine lähenemisviis uuringule oli deduktiivne ning andmekogumise- ja analüüsimeetod oli kvantitatiivne. Andmeid koguti dokumendivaatluse teel, kus valimi moodustasid uuritava ettevõtte 2019-2022. aasta majandusaasta aruanded. Lisainfo saamiseks kasutati vestlust ettevõtte finantsjuhiga. Andmeanalüüsiks kasutati finantsaruannete horisontaal- ja vertikaalanalüüsi, suhtarvuanalüüsi, võrdlusmeetodid ning korrelatsioonanalüüsi. Analüüsitulemusi võrreldi ettevõtte varasemate perioodide näitajatega, üldtunnustatud tavadega, tegevusala keskmistega ning kooskõlas erialaspetsialistide arvamustega.

Mayeri Industries AS'i bilansi horisontaalanalüüsist selgus, et bilansimaht on aasta-aastalt suurenenud. Suurimad muutused bilansikirjetel toimusid 2020. aastal, kus Covid-19 lõi ettevõttele äärmiselt häid võimalusi ning äritegevus hoogustus. Kõige enam on aktivakirjetel muutusi toimunud raha, varude ja materiaalsete põhivarade osas. Passivakirjetel on suurimad muutused olnud pikaajaliste laenukohustiste ja sihtfinantseerimise osas, millega on finantseeritud põhivarasid. Oluliselt on muutunud ka aruandeaastakasum, mis on iga-aastaselt suurenenud. Kasumiaruande horisontaalanalüüs tõi samuti välja ettevõtte 2020. aasta tegevustulemuste parenemise. 2021. aastal oli näha juba käibe langust, kuid näitaja halvenemine oli tingitud ka 2020. aastal nõudluse suurenemise tõttu ebatavaliselt kõrgemale lükatud võrdlusbaasist. Kuna ettevõtte on suutnud üldkulusid kontrolli alla hoida ja vähendada, siis on analüüsitavatel perioodidel majandustegevuse tulemiks kujunenud suuremad kasumid. Lisaks andis kasumiaruande horisontaalanalüüs olulist teavet selles osas, et 2022. aasta majandustulemus on ühekordsest tulust mõjutatud ning jättes ühekordse tehingu mõju arvestamata, siis oleks tooraine hinnatõus ja sellest tulenev surve müügihindadele kasumit kahandanud. Lihtsustatud rahavoogude horisontaalanalüüsist selgus, et ettevõtte äritegevuse

rahavoog kasvas 2020. aastal müügimahtude suurenemise tõttu, kuid 2022. aastal oli äritegevuse rahavoog negatiivne ning 2021. aastast on rahavood tervikuna olnud negatiivsed.

Mayeri Industries AS'i bilansi vertikaalanalüüs näitas, et enamuse ettevõtte varadest moodustavad käibevarad ning käibevaradest moodustavad enamuse varud, mistõttu kannatab ettevõtte likviidsus. Passivas on ülekaalus lühiajalised kohustised, millest enamuse moodustavad võlad ja ettemaksed, mistõttu võib ettevõttel esineda likviidsusraskusi, kuna lühiajalised kohustised on suured, kuid käibevaradest enamus on varude all. Passivas moodustab päris suure osa ka eelmiste perioodide jaotamata kasum, kuna dividende välja makstud ei ole ning kasumit pigem reinvesteeringutakse protsesside keskkonnahoidlikumaks ja tõhusamaks muutmisele. Kasumiaruande vertikaalanalüüsis nähtus, et kõige suurema osa müügitulust moodustas müüdud toodangu kulu. Rahavoogude aruande vertikaalanalüüs tõi välja selle, et enamus raha laekub äritegevusest (välja arvatud 2022. aastal) ning laenudest ja arvelduskrediidist. Raha kasutatakse enim saadud laenude tagasimaksmiseks ning põhivarainvesteeringuteks, mis viitab võimalikule tulude kasvule tulevikus.

Lühiajalise maksevõime analüüsist selgus, et ettevõtte on tööstusharuga võrreldes vähemlikviidne, mis seab ohtu ettevõtte lühiajaliste kohustiste õigeaegse tasumise. Puhaskäibekapital on positiivne olnud, mis näitab ettevõtte likviidsust. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja oli analüüsitaval perioodil rahuldaval tasemel, kuid see on tingitud suurest varude osakaalust. Likviidsuskordaja, mis jätab varud arvesse võtmata, näitas, et ettevõtte maksevõime on mitterahuldav. Maksevalmidusekordaja, mis võtab arvesse vaid raha ja lühiajalised finantsinvesteeringud, on ettevõttel oma lühiajaliste kohustiste taseme juures liiga madal, mis tähendab, et ettevõtte ei oleks olnud vaadeldavatel aastatel suuteline likviidsete varade arvelt lühiajalisi kohustisi tasuma. Madal maksevalmiduse tase näitas, et ettevõtte ei hoia väga palju seisvat raha, mis ühest küljest on hea, sest seisev raha tulu ei kasvata, kuid likviidsuse lisamiseks peaks siiski raha osakaalu varades suurendama või vähendama varusid ja lühiajalisi kohustisi.

Pikaajalise maksevõime analüüsist selgus, et enamus ettevõtte kapitalist pärineb võõrallikatest. Ettevõtte võlakordaja oli vaadeldaval perioodil alla 70% ning soliidsuskordaja üle 30%, mis peegeldab head finantsstruktuuri juhtimist. Oma- ja võõrkapitali vahekord on stabiilselt muutunud veel rohkem võõrkapitali kasuks, kuid siiski on võlakordaja ettevõttel optimaalne. Võlakordaja on suurenenud ka peamiselt lühiajaliste kohustiste arvelt, mida peetakse vähem riskantseks, mistõttu ei tohiks suurem finantsvõimenduse tase ettevõttele ohtu kujutada. Olenemata sellest, et võõrkapitali osakaal kasvab, suudab ettevõtte siiski tasuda ka võõrkapitali kasutamisega kaasnevaid intresse.

Efektiivsusanalüüsist selgus, et ettevõttele laekuvad nõuded kiiremini, kui ta peab tasuma oma võlgu tarnijate ees, mistõttu võib nõuete suurenemisest tingitud survet lühiajalisele maksevõimele pigem väikseks pidada. Ostjad tasuvad enamjaolt 52 päeva jooksul ning ettevõtte tasub tarnijatele ca 70 päeva jooksul. Selgus, et ostjatele kehtestatud maksimaalne maksetähtaeg on sama, mis ettevõtte saadud maksimaalne krediidiperiood, mistõttu on soovitus ostjatele kehtestatud maksimaalset tasumise tähtaega lühendada, et keskmine nõuete laekumise periood oleks kindlalt lühem ja raha laekuks kiiremini. 2022. aastal oli näha debitoorse võla juhtimises ebaefektiivsust, mistõttu on soovituslik muutlikes majandustingimustes tegeleda järjepidevamalt klientide maksevõime hindamisega ning vastavalt sellele kohandada krediidingimusi ümber. Varade kasutamise efektiivsuse analüüs näitas, et ettevõtte on liigselt investeerinud varudesse, mis vähendab varade kasutamise efektiivsust tervikuna. Efektiivsusanalüüsist järeldus, et ettevõtte likviidsusprobleemide taga on liigsed investeeringud varudesse, mida ei suudeta piisavalt kiiresti maha müüa ning raha on seetõttu varude all kaua kinni, mis omakorda tingib vajaduse jooksvate kulude katteks toetuda välisfinantseerimisele.

Tasuvusanalüüs näitas, et ettevõtte töötab üha kasumlikumalt. 2020. aastal sai ettevõtte tänu Covid-19 suurema hoo sisse ning tasuvusnäitajad paranesid mitmekordselt. 2021. aastal näitajad jätkasid paranemist, kuna kulude kokkuhoid tagas ettevõtte tegevuse suurema kasumlikkuse. 2021. aastal langes vaid koguvara puhasrentaablus, kuna tehti liigseid investeeringuid varudesse, kuid samuti põhivaradesse, mis tuleviku seisukohalt on positiivsem, kuna viitab võimalikele suuremate tulude teenimise võimele. 2022. aasta näitajate paranemine on sihtfinantseeringu tulust mõjutatud ning ühekordsest tehingust tingitud tulu elimineerimisel selgus, et ettevõtte näitajad oleksid tegelikkuses langenud 2019. aasta tasemele. Kuna üldkulusid on ettevõttes suudetud kontrolli all hoida, siis tuleks üle vaadata hinnapoliitika ja otsekulud, et brutokasum oleks heal järjel ning ettevõtte kasumlikkus ei hakkaks kahanema.

Analüüsi tulemuste põhjal ei tuvastatud ettevõtte finantsnäitajate seost Covid-19 põhjustatud majanduslangusega, vaid antud haru ettevõttele pakkus see vastupidiselt äriliselt häid võimalusi ning finantsmajanduslik olukord paranes. 2021. aasta osaline näitajate langus on rohkem tingitud 2020. aastal näitajate erakorralisest suurenemisest kõrgemale lükatud võrdlusbaasist, kuid siiski stabiliseerumisest varasemast, 2019. aasta näitajatest, kõrgemal tasemel. 2022. aasta näitajates oli kohati näha inflatsiooni mõju ettevõtte majandustulemustele: negatiivne äritegevuse rahavoog, investeeringute tagasihoidlikkus, kuid laenude ja arvelduskrediidi osakaal suurenes. Ettevõtte ei teeni oma varade abil kiiresti müügikäivet mistõttu kannatab ettevõtte efektiivsus, maksevõime ja tasuvus.

Üldiselt järeldus uuringust, et ettevõtte on pikaajaliselt maksevõimeline, kuid esinevad lühiajalised likviidsusprobleemid, kuna liigselt on investeeritud varudesse, vaba raha on seetõttu vähe ning lühiajalised kohustised üha suuremad. Sellest järeldus, et fookus tuleks varasemast rohkem suunata käibekapitali juhtimisele ehk tegeleda üha süsteemsemalt ja järjepidevamalt raha, nõuete ning varude juhtimisega, et tagada stabiilsem rahavoog ja ettevõtte likviidsus.

Likviidsuse tõstmiseks on autor teinud järgmised käibekapitali juhtimist puudutavad ettepanekud:

- rahaliste vahendite kindlustamiseks tuleks varasemast suuremat tähelepanu pöörata prognoosimistehnikatele: koostada erinevaid stsenaariume arvestavaid rahavoogude prognoose, mis aitavad kindlaks teha jooksva rajavajaduse;
- määrata kindlaks optimaalne raha kogus, mis peaks pidevalt arvel olema, et kindlustada ettevõtte toimimiseks vajalik likviidsus;
- pideva hinnatõusu tingimustes regulaarselt üle vaadata ettevõtte müük ja hinnastamine eri tootesortimentide lõikes, et leida võimalikud murekohad ja kõrvalekalded. Vajadusel leida võimalusi müügitulu suurendamiseks, pöörates suuremat tähelepanu turundusele ja/või hinnakujundusele;
- varude tulemuslikumaks ja tõhusamaks juhtimiseks tuleks analüüsida müügikäivet tootesortimentide lõikes, et saada esmane indikatsioon varude taseme muutmise osas. Keskenduda pigem enammüüdavatele toodetele ning nende tagavarade kindlustamisele;
- tegeleda varasemast aktiivsemalt, järjepidevamalt ja analüütilisemalt müügiprognosidega ning nendest lähtuva varude eelarvestamisega, et kujuneks varude optimaalne tase, väheneksid ülemäärased investeeringud varudesse ning raharinglus kiireneks;
- lühendada deebitoridele ehk ostjatele antavat maksimaalset maksetähtaega;
- ebakindlates majandusoludes süsteemsemalt jälgida klientide maksekäitumist ning hinnata uute ja olemasolevate klientide kredidivõimet. Tuvastatud puudustele vastavalt pidada klientidega läbirääkimisi krediidingimuste muutmise osas, et kindlustada nõuete kiirem laekumine ja sellega vältida ettevõtte enda maksevõime langust.

Kuna autoripoolsed ettepanekud on peaaegjalikult suunatud analüüsi- ja prognoosimistehnikate tõhustamisele, siis on oluline, et ettevõtte teostaks seejuures järjepidevalt kontrolle ka plaanitu ja tegelikkuse vahel, et prognooside täpsus tõuseks ning paraneks tuleviku juhtimisotsuste kvaliteet.

Autor on arvamisel, et käesolevale lõputööle seatud eesmärk ja ülesanded said täidetud.

SUMMARY

The title of this thesis is “*Assessment of the Financial and Economic Situation of Mayeri Industries AS*”. The topicality of the thesis relies on the uncertainty of the economic environment, which have led to inflation, problems in supply chains, increasing production input and energy prices and decreasing demand. The turbulent global economy affects companies' normal business and financial performance. The biggest setbacks have hit the industrial sector. The annual reports of the company under investigation reflect significant changes. Therefore, it is important to assess the financial situation to identify strengths and weaknesses in the company's financial health.

The aim of the thesis is to assess the financial performance of Mayeri Industries AS 2019-2022, based on the analysis, draw conclusions and, if necessary, make proposals to improve the financial and economic situation.

The following tasks have been set to obtain the aim of the thesis:

- compile the thesis methodology;
- to provide an overview of the financial analysis, data sources, and to identify and describe the methods for conducting financial analysis based on the area-specific literature;
- to analyze the financial performance of Mayeri Industries AS for the years 2019-2022;
- based on the analysis, draw conclusions and, if necessary, make proposals to improve the financial and economic situation.

The thesis is divided into two chapters: firstly, thesis methodology and secondly, assessment of the financial and economic situation of an industrial chemical plant. Methods used to assess the financial performance were horizontal and vertical analysis of balance sheet, income statement and cash flow statement, correlation analysis between sales revenue and cost of goods sold and ratio analysis (solvency, efficiency, and profitability). The analysis results were compared with the company's performance in previous periods, with generally accepted practices, with industry averages and in line with the opinions of experts.

Overall, the analyze concluded that the company is solvent in the long term. However, the company is not generating a quick return on sales from its assets, so its efficiency, short-term solvency and return on assets suffer. The author proposed to focus more on working capital management to ensure a more stable cash flow and liquidity of the company.

The objectives and tasks set for this thesis have been met.

VIIDATUD ALLIKAD

- Alver, J., & Reinberg, L. (2002). *Juhtimisarvestus*. Tallinn: Deebet.
- Aruste, V. (2006). *Finantsanalüüs ja- planeerimine*. Tallinn: Hansa Äriteenuste OÜ.
- Birken, E. G., & Curry, B. (2021). *Understanding Return On Assets (ROA)*. Kasutamise kuupäev: 6.11.2023, allikas Forbes: <https://www.forbes.com/advisor/investing/roa-return-on-assets/>
- Borad, S. B. (2023). *How to Analyze and Improve Inventory Turnover Ratio?* Kasutamise kuupäev: 16.11.2023, allikas Finance Management: <https://efinancemanagement.com/financial-analysis/how-to-analyze-and-improve-inventory-turnover-ratio>
- Bowen, G. A. (2009). *Document Analysis as a Qualitative Research Method*. Kasutamise kuupäev: 8.11.2023, allikas Emerald Insight: <http://dx.doi.org/10.3316/QRJ0902027>
- Bõtškova, J., & Teearu, A. (1997). *Ärirahandus*. Tallinn: Coopers & Lybrand.
- Eamets, R., Ernits, R., Haabu, H., Heinlo, A., Haldma, T., Jaamu, V., . . . Vodja, E. (2012). *Ettevõtlikkusest ettevõtluseni*. Tallinn: Teadlik Valik.
- Eesti majandus langes möödunud aastal 1,3%. (2023). Kasutamise kuupäev: 3.03.2023, allikas Statistikaamet: <https://www.stat.ee/et/uudised/eesti-majandus-langes-moodunud-aastal-13>
- Eesti Pank. (2021). *Eesti Pank: hinnakasvu taga on toorainete ja importkaupade kallinemine maailmaturul*. Kasutamise kuupäev: 8.11.2023, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/08/10/eesti-pank-hinnakasvu-taga-on-toorainete-ja-importkaupade-kallinemine-maailmaturul>
- Ettevõtete majandusnäitajad. (2023). (Möödik EM001) Kasutamise kuupäev: 2.01.2024, allikas Statistikaamet: https://andmed.stat.ee/et/stat/majandus__ettevetete-majandusnaitajad__ettevetete-tulud-kulud-kasum__aastastatistika/EM001/table/tableViewLayout2
- Ettevõtete vara, kohustused ja omakapital. (2023). (Möödik EM009) Kasutamise kuupäev: 2.01.2024, allikas Statistikaamet: https://andmed.stat.ee/et/stat/majandus__ettevetete-majandusnaitajad__ettevetete-vara-kohustused__aastastatistika/EM009/table/tableViewLayout2
- Ettevõttest. (s.a.). (Mayeri Industries AS) Kasutamise kuupäev: 17.10.2022, allikas Mayeri.eu: <https://mayeri.eu/ettevotest/ettevotte-uldinfo/>
- Fernando, J. (2023). *Debt-to-Equity (D/E) Ratio Formula and How to Interpret It*. Kasutamise kuupäev: 29.10.2023, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/d/debtequityratio.asp>

- Folger, J. (2022). *Current Ratio vs. Quick Ratio: What's the Difference?* Kasutamise kuupäev: 6.03.2023, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/ask/answers/062714/what-are-main-differences-between-current-ratio-and-quick-ratio.asp>
- Fridson, M., & Alvarez, F. (2011). *Financial statement analysis: a practitioner's guide, Fourth Edition*. United States of America: Wiley finance.
- Gronhaug, K., & Ghauri, P. (2004). *Äriuuringute meetodid*. Tallinn: Külim.
- Grüning, G., Kallas, R., Karolin, S., Kask, J., Mäe, K., Raudsaar, T., . . . Tischler, U. (2022). *Finantsstabiilsuse Ülevaade 2/2022*. Eesti Pank. Kasutamise kuupäev: 02.03.2023, allikas https://haldus.eestipank.ee/sites/default/files/2022-11/FSY2_2022_est_0.pdf
- Haldma, T., Listra, E., & Mullaste, M. (2003). *Aastaruande analüüs ja ettevõttesisene aruandlussüsteem*. Tallinn: Raamatupidaja.ee OÜ.
- Higgins, R., Koski, J., & Mitton, T. (2023). *Analysis for Financial Management, thirteenth edition*. New York: McGraw Hill.
- Hirsjärvi, S., Remes, P., & Sajavaara, P. (2005). *Uuri ja kirjuta*. Tallinn: Medicina.
- Ilisson, R. (2004). *Finantsanalüüs ja planeerimine*. Tallinn: OÜ Nõu.
- Intrum Group. (2022). *European Payment Report 2022, 24th Annual Edition*. Stockholm: Intrum. allikas: <https://www.intrum.com/media/50bjgmow/epr-2022-mainreport.pdf>
- Investopedia team. (2022). *How Do You Read a Balance Sheet?* Kasutamise kuupäev: 21.10.2022, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/articles/04/031004.asp>
- Kallas, K., & Garmider-Laur, E. (2001). *Majandusarvestus & Finantsjuhtimine II*. Tallinn: Tallinna Tehnikaülikool.
- Kattai, R., Krimpson, G., Ljadov, H., Matsulevitš, L., Oja, K., Pert, S., . . . Vaikla, N. (2023). *Rahapoliitika ja Majandus 2023/3*. Kasutamise kuupäev: 5.10.2023, allikas Eesti Pank: https://haldus.eestipank.ee/sites/default/files/2023-09/rpm2023_3_est.pdf
- Kenton, W. (2020). *Quantitative Analysis (QA): What It Is, How It's Used in Finance*. Kasutamise kuupäev: 21.10.2022, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/q/quantitativeanalysis.asp>
- Kuidas analüüsida aktsiat? (2023). *Investeerides rikkaks*(erinumber), 26-29.
- Kõomägi, M. (2006). *Ärirahandus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Lagerspetz, M. (2017). *Ühiskonna uurimise meetodid*. Tallinn: TLÜ Kirjastus.
- Lampe, M. (2023). *Rahavoogude aruanne: miks see on oluline ja kuidas seda lugeda?* Kasutamise kuupäev: 6.11.2023, allikas E-raamatupidamine24: <https://www.e-raamatupidamine24.ee/et/blog/rahavoogude-aruanne-miks-see-on-oluline-ja-kuidas-seda-lugeda>

- Liivamägi, K., Talpsepp, T., & Vaarmets, T. (2022). *Investeeringimisedu põhimõtted*. Tallinn: Rahaedu OÜ.
- Majandusaasta aruanded*. (s.a). Kasutamise kuupäev: 27.10.2023, allikas Äriregister: <https://ariregister.rik.ee/est/company/10039055/Mayeri-Industries-AS>
- Maverick, J. (2022). *Why Do Shareholders Need Financial Statements?* Kasutamise kuupäev: 6.03.2023, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/ask/answers/032615/why-do-shareholders-need-financial-statements.asp>
- McMillan, K., & Weyers, J. (2011). *Õppimine kõrgkoolis- tudengi käsiraamat*. Tallinn: Archimedes.
- Murphy, C. S. (2022). *Understanding the Cash Flow Statement*. Kasutamise kuupäev: 6.03.2023, allikas Investopedia: <https://www.investopedia.com/investing/what-is-a-cash-flow-statement/>
- Mägi, M. (2020). *Ettevõtte likviidsuse ja rahavoo juhtimine kriisi tingimustes*. Kasutamise kuupäev: 20.11.2023, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2020/03/25/ettevotte-likviidsuse-ja-rahavoo-juhtimine-kriisi-tingimustes>
- Nukka, A. (2018a). *Finantsanalüüs: mineviku tõlgendus annab juhised tulevikuks, I osa*. Kasutamise kuupäev: 28.09.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2018/09/10/finantsanaluu-mineviku-tolgendus-annab-juhised-tulevikuks-i-osa>
- Nukka, A. (2018b). *II osa Finantsanalüüs: mineviku tõlgendus annab juhised tulevikuks*. Kasutamise kuupäev: 28.09.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2018/10/05/ii-osa-finantsanaluu-mineviku-tolgendus-annab-juhised-tulevikuks>
- Otsus-Carpenter, M. (2017). *Finantsanalüüs selgitab ettevõtte probleemid ja eelised*. Kasutamise kuupäev: 27.09.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2017/02/07/finantsanaluu-selgitab-ettevotte-probleemid-ja-eelised>
- Peterson, A. (2020). Suhtarvude analüüs COVID-19 võtmes. *Raamatupidamis uudised*, 207(8), 16-23.
- Peterson, M. (2000). *Finantsanalüüs*. Tallinn: Külim.
- Raamatupidamise Seadus*. (20.11.2002; viimati muudetud 31.12.2021). Kasutamise kuupäev: 6.03.2023, allikas Riigi Teataja: <https://www.riigiteataja.ee/akt/125052012016?leiaKehtiv>

- Raamatupidamisvalemid, mida iga ettevõtja peaks teadma.* (2018). Kasutamise kuupäev: 27.09.2022, allikas Capitalia:
<https://www.capitalia.com/ee/uudised/raamatupidamisvalemid-mida-iga-ettevotja-peaks-teadma>
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2022). *Fundamentals of Corporate Finance, Thirteenth edition.* United States of America: McGraw Hill.
- RTJ 2 Nõuded informatsiooni esitusviisile raamatupidamise aastaaruandes.* (2017). Kasutamise kuupäev: 6.03.2023, allikas Riigi Teataja:
https://www.riigiteataja.ee/aktiis/1201/2201/8011/RM_17122018_m55Lisa2.pdf#
- Rääsk, V. (2022). *Ettevõtetel tuleb leida oma kohanemisvalem.* Kasutamise kuupäev: 03.10.2022, allikas rmp.ee: <https://www.rmp.ee/uudised/uldmajandus/ettevotetel-tuleb-leida-oma-kohanemisvalem>
- Rünkla, J. (2003). *Ärianalüüs.* Tallinn: Külim.
- Stelmak, I. (2013). *Juhi ja ettevõtja raharaamat 1.osa.* Tallinn: Vaba Maa.
- Stelmak, I. (2021). *Likviidsuse ehk maksevõime juhtimine.* Kasutamise kuupäev: 29.09.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2021/09/01/likviidsuse-ehk-maksevoime-juhtimine>
- Zirnask, V. (s.a.). *Finantsjuhtimise tebevara.* Kasutamise kuupäev: 23.01.2023, allikas Äripäeva Teabevara: <https://teabevara.ee/finantsjuhtimise-teabevara/finantsanaluuus-ja-arianaluuus>
- Taylor, S. (s.a.). *Correlation.* Kasutamise kuupäev: 16.11.2023, allikas Corporatefinanceinstitute: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/data-science/correlation/>
- Tearu, A., & Krumm, E. (2005). *Ettevõtte finantsjuhtimine.* Tallinn: Pegasus.
- Tearu, K. (2018). *Finantsjuhtimine lihtsalt ja selgelt.* Tallinn: Pilvebüroo OÜ.
- Tearu, K. (2019). *Kasum on, kuid raha pole? Või vastupidi?* Kasutamise kuupäev: 20.11.2023, allikas Robby&Bobby: <https://robbybobby.ee/finantsjuhtimine/kasum-on-kuid-raha-pole-voi-vastupidi/>
- Tearu, K. (2023). *Krista Tearu: raamatupidaja, aita ettevõtte kasumlikkust kasvatada analüüsi abil.* Kasutamise kuupäev: 5.12.2023, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2023/11/29/krista-tearu-raamatupidaja-aita-ettevotte-kasumlikkust-kasvatada-analuusi-abil>
- Udras, U. (2006). *Finantsanalüüs hoiab laeva kursil.* Kasutamise kuupäev: 28.09.2022, allikas Raamatupidaja.ee: <https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2006/03/23/finantsanaluuus-hoiab-laeva-kursil>

Understanding Liquidity Ratio Analysis. (2019). Kasutamise kuupäev: 1.11.2023, allikas

QuickBooks: <https://quickbooks.intuit.com/in/resources/accounting/understanding-liquidity-ratio-analysis/>

Õunapuu, L. (2014). *Kvalitatiivne ja kvantitatiivne uurimisviis sotsiaalteadustes*. (E. Kärner, Toim.)

Kasutamise kuupäev: 21.10.2022, allikas Tartu Ülikool:

http://dspace.ut.ee/bitstream/handle/10062/36419/ounapuu_kvalitatiivne.pdf

LISAD

Lisa 1. Bilansi horisontaalanalüüs

Lisa 2. Kasumiaruande horisontaalanalüüs

Lisa 3. Rahavoogude aruande horisontaalanalüüs

Lisa 4. Bilansi vertikaalanalüüs

Lisa 5. Kasumiaruande vertikaalanalüüs

Lisa 6. Rahavoogude aruande vertikaalanalüüs

Lisa 1. Bilansi horisontaalanalüüs

	Bilanss				Horisontaalanalüüs					
	2022	2021	2020	2019	2022		2021		2020	
	€	€	€	€	€	%	€	%	€	%
Varad										
Käibevarad										
Raha	47 758	126 617	628 246	212 472	-78 859	-62,28	-501 629	-79,85	415 774	195,68
Finantsinvesteeringud	1 004	0	2 500	0	1 004	-	-2 500	-100,00	2500	-
Nõuded ja ettemaksud	5 370 713	4 489 646	4 050 438	2 610 370	881 067	19,62	439 208	10,84	1 440 068	55,17
Varud	9 721 004	8 112 682	5 354 616	4 378 344	1 608 322	19,82	2 758 066	51,51	976 272	22,30
Kokku käibevarad	15 140 479	12 728 945	10 035 800	7 201 186	2 411 534	18,95	2 693 145	26,84	2 834 614	39,36
Põhivarad										
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	5 000	5 000	2 500	2 500	0	0,00	2 500	100,00	0	0,00
Nõuded ja ettemaksud	196 735	190 132	19 249	967 759	6 603	3,47	170 883	887,75	-948 510	-98,01
Kinnisvara-investeeringud	71 804	63 000	215 000	551 000	8 804	13,97	-152 000	-70,70	-336 000	-60,98
Materiaalsed põhivarad	6 172 050	6 575 655	5 758 079	4 215 138	-403 605	-6,14	817 576	14,20	1 542 941	36,60
Immateriaalsed põhivarad	192 421	202 919	46 114	53 293	-10 498	-5,17	156 805	340,04	-7 179	-13,47
Kokku põhivarad	6 638 010	7 036 706	6 040 942	5 789 690	-398 696	-5,67	995 764	16,48	251 252	4,34
Kokku varad	21 778 489	19 765 651	16 076 742	12 990 876	2 012 838	10,18	3 688 909	22,95	3 085 866	23,75
Kohustised ja omakapital										
Kohustised										
Lühiajalised kohustised										
Laenukohustised	5 136 660	3 828 467	4 047 156	2 959 457	1 308 193	34,17	-218 689	-5,40	1 087 699	36,75
Võlad ja ettemaksud	6 717 657	5 590 090	3 935 055	3 295 051	1 127 567	20,17	1 655 035	42,06	640 004	19,42
Eraldised	231 075	231 075	231 075	0	0	0,00	0	0,00	231 075	-
Kokku lühiajalised kohustised	12 085 392	9 649 632	8 213 286	6 254 508	2 435 760	25,24	1 436 346	17,49	1 958 778	31,32
Pikaajalised kohustised										
Laenukohustised	1 649 861	1 398 549	810 883	794 719	251 312	17,97	587 666	72,47	16 164	2,03
Sihtfinantseerimine	0	1 248 458	582 411	333 284	-1 248 458	-100,00	666 047	114,36	249 127	74,75
Kokku pikaajalised kohustised	1 649 861	2 647 007	1 393 294	1 128 003	-997 146	-37,67	1 253 713	89,98	265 291	23,52
Kokku kohustised	13 735 253	12 296 639	9 606 580	7 382 511	1 438 614	11,70	2 690 059	28,00	2 224 069	30,13
Omakapital										
Aktiivkapital nimiväärtuses	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kohustuslik reservkapital	100 000	100 000	100 000	100 000	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	5 369 012	5 370 162	4 508 365	4 391 798	-1 150	-0,02	861 797	19,12	116 567	2,65
Aruandeaasta kasum	1 574 224	998 850	861 797	116 567	575 374	57,60	137 053	15,90	745 230	639,31
Kokku omakapital	8 043 236	7 469 012	6 470 162	5 608 365	574 224	7,69	998 850	15,44	861 797	15,37
Kokku kohustised ja omakapital	21 778 489	19 765 651	16 076 742	12 990 876	2 012 838	10,18	3 688 909	22,95	3 085 866	23,75

Lisa 2. Kasumiaruande horisontaalanalüüs

	Kasumiaruanne				Horisontaalanalüüs					
	2022	2021	2020	2019	2022		2021		2020	
	€	€	€	€	€	%	€	%	€	%
Müügitulu	25 030 806	24 147 801	30 499 411	13 980 781	883 005	3,66	-6 351 610	-20,83	16 518 630	118,15
Müüdnud toodangu (kaupade, teenuste) kulu	-18 891 567	-17 083 681	-22 251 928	-9 067 547	1 807 886	10,58	-5 168 247	-23,23	13 184 381	145,40
Brutokasum	6 139 239	7 064 120	8 247 483	4 913 234	-924 881	-13,09	-1 183 363	-14,35	3 334 249	67,86
Turustuskulud	-2 887 252	-3 048 542	-3 891 408	-2 441 624	-161 290	-5,29	-842 866	-21,66	1 449 784	59,38
Üldhalduskulud	-2 576 897	-2 991 113	-3 377 291	-2 009 479	-414 216	-13,85	-386 178	-11,43	1 367 812	68,07
Muud äritulud	1 443 343	237 884	175 979	55 908	1 205 459	506,74	61 905	35,18	120 071	214,77
Muud ärikulud	-80 003	-116 958	-159 957	-292 090	-36 955	-31,60	-42 999	-26,88	-132 133	-45,24
Ärikasum	2 038 430	1 145 391	994 806	225 949	893 039	77,97	150 585	15,14	768 857	340,28
Intressitulu	430	514	862	644	-84	-16,34	-348	-40,37	218	33,85
Intressikulu	-214 636	-148 346	-133 346	-110 026	66 290	44,69	15 000	11,25	23 320	21,19
Muud finantstulud ja -kulud	0	1 291	-525	0	-1291	-100,00	766	145,90	525	-
Kasum enne tulumaksustamist	1 824 224	998 850	861 797	116 567	825 374	82,63	137 053	15,90	745 230	639,31
Tulumaks	-250 000				250 000					
Aruandeaasta kasum	1 574 224	998 850	861 797	116 567	575 374	57,60	137 053	15,90	745 230	639,31

Lisa 3. Rahavoogude aruande horisontaalanalüüs

	Rahavood				Horisontaalanalüüs					
	2022	2021	2020	2019	2022		2021		2020	
	€	€	€	€	€	%	€	%	€	%
Raha laekumine										
Äritegevus kokku	-853 294	577 459	1 133 510	196 89	-1 430 753	-247,77	-556 051	-49,06	1 113 821	5657,07
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivarade müügist	0	0	53 000	41 600	0	-	-53 000	-100,00	11 400	27,40
Laekunud kinnisvara-investeeringute müügist	0	215 000	0	0	-215 000	-100,00	215 000	-	0	-
Antud laenude tagasimaksed	3 281	19 250	5 000	155 800	-15 969	-82,96	14 250	285,00	-150 800	-96,79
Laekunud intressid	430	808	569	644	-378	-46,78	239	42,00	-75	-11,65
Muud laekumised investeeringutegevusest	0	1 291	0	0	-1 291	-100,00	1 291	-	0	-
Saadud laenud	1 346 070	916 000	885 800	484 063	430 070	46,95%	30 200	3,41	401 737	82,99
Arvelduskrediidi saldo muutus	760 860	0	684 099	921 863	760 860	-	-684 099	-100,00	-237 764	-25,79
Laekumised sihtfinantseerimisest	178 546	688 843	249 127	232 145	-510 297	-74,08	439 716	176,50	16 982	7,32
Laekumine kokku	1 435 893	2 418 651	3 011 105	1 855 804	-982 758	-40,63	-592 454	-19,68	1 155 301	62,25
Raha kasutamine										
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivarade soetamisel	334 685	1 245 368	1 237 758	335 706	-910 683	-73,13	7 610	0,61	902 052	268,70
Tasutud kinnisvara-investeeringute soetamisel	8 804	63 000	138 000	136 000	-54 196	-86,03	-75 000	-54,35	2 000	1,47
Tasutud muude finantsinvesteeringute soetamisel	1 004	0	2 500	0	1 004	-	-2 500	-100,00	2 500	-
Antud laenud	12 405	174 811	24 250	153 700	-162 406	-92,90	150 561	620,87	-129 450	-84,22
Saadud laenude tagasimaksed	526 156	551 761	676 099	603 968	-25 605	-4,64	-124 338	-18,39	72 131	11,94
Arvelduskrediidi saldo muutus	0	60 777	0	0	-60 777	-100,00	60 777	-	0	-
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	416 971	676 308	382 851	317 997	-259 337	-38,35	293 457	76,65	64 854	20,39
Makstud intressid	214 727	148 255	133 348	110 026	66 472	44,84	14 907	11,18	23 322	21,20
Muud väljamaksed finantseerimis-tegevusest	0	0	525	0	0	-	-525	-100,00	525	-
Kasutamine kokku	1 514 752	2 920 280	2 595 331	1 657 397	-1 405 528	-48,13	324 949	12,52	937 934	56,59

Lisa 4. Bilansi vertikaalanalüüs

	Bilanss				Vertikaalanalüüs			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
	€	€	€	€	%	%	%	%
Varad								
Käibevarad								
Raha	47 758	126 617	628 246	212 472	0,22	0,64	3,91	1,64
Finantsinvesteeringud	1 004	0	2 500	0	0,01	-	0,02	-
Nõuded ja ettemaksed	5 370 713	4 489 646	4 050 438	2 610 370	24,66	22,71	25,19	20,09
Varud	9 721 004	8 112 682	5 354 616	4 378 344	44,64	41,04	33,31	33,70
Kokku käibevarad	15 140 479	12 728 945	10 035 800	7 201 186	69,52	64,39	62,43	55,43
Põhivarad								
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	5 000	5 000	2 500	2 500	0,02	0,03	0,02	0,02
Nõuded ja ettemaksed	196 735	190 132	19 249	967 759	0,90	0,96	0,12	7,45
Kinnisvara-investeeringud	71 804	63 000	215 000	551 000	0,33	0,32	1,34	4,24
Materiaalsed põhivarad	6 172 050	6 575 655	5 758 079	4 215 138	28,34	33,27	35,82	32,45
Immateriaalsed põhivarad	192 421	202 919	46 114	53 293	0,88	1,03	0,29	0,41
Kokku põhivarad	6 638 010	7 036 706	6 040 942	5 789 690	30,48	35,61	37,58	44,57
Kokku varad	21 778 489	19 765 651	16 076 742	12 990 876	100,00	100,00	100,00	100,00
Kohustised ja omakapital								
Kohustised								
Lühiajalised kohustised								
Laenukohustised	5 136 660	3 828 467	4 047 156	2 959 457	23,59	19,37	25,17	22,78
Võlad ja ettemaksed	6 717 657	5 590 090	3 935 055	3 295 051	30,85	28,28	24,48	25,36
Eraldised	231 075	231 075	231 075	0	1,06	1,17	1,44	0,00
Kokku lühiajalised kohustised	12 085 392	9 649 632	8 213 286	6 254 508	55,46	48,82	51,09	48,15
Pikaajalised kohustised								
Laenukohustised	1 649 861	1 398 549	810 883	794 719	7,58	7,08	5,04	6,12
Sihtfinantseerimine	0	1 248 458	582 411	333 284	0,00	6,32	3,62	2,57
Kokku pikaajalised kohustised	1 649 861	2 647 007	1 393 294	1 128 003	7,58	13,39	8,66	8,68
Kokku kohustised	13 735 253	12 296 639	9 606 580	7 382 511	63,07	62,21	59,75	56,83
Omakapital								
Aksiakapital nimiväärtuses	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	4,59	5,06	6,22	7,70
Kohustuslik reservkapital	100 000	100 000	100 000	100 000	0,46	0,51	0,62	0,77
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	5 369 012	5 370 162	4 508 365	4 391 798	24,65	27,17	28,04	33,81
Aruandeaasta kasum	1 574 224	998 850	861 797	116 567	7,23	5,05	5,36	0,90
Kokku omakapital	8 043 236	7 469 012	6 470 162	5 608 365	36,93	37,79	40,25	43,17
Kokku kohustised ja omakapital	21 778 489	19 765 651	16 076 742	12 990 876	100,00	100,00	100,00	100,00

Lisa 5. Kasumiaruande vertikaalanalüüs

	Kasumiaruanne				Vertikaalanalüüs			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
	€	€	€	€	%	%	%	%
Müügitulu	25 030 806	24 147 801	30 499 411	13 980 781	100,00	100,00	100,00	100,00
Müüdud toodangu (kaupade, teenuste) kulu	-18 891 567	-17 083 681	-22 251 928	-9 067 547	75,47	70,75	72,96	64,86
Brutokasum	6 139 239	7 064 120	8 247 483	4 913 234	24,53	29,25	27,04	35,14
Turustuskulud	-2 887 252	-3 048 542	-3 891 408	-2 441 624	11,53	12,62	12,76	17,46
Üldhalduskulud	-2 576 897	-2 991 113	-3 377 291	-2 009 479	10,29	12,39	11,07	14,37
Muud äritulud	1 443 343	237 884	175 979	55 908	5,77	0,99	0,58	0,40
Muud ärikulud	-80 003	-116 958	-159 957	-292 090	0,32	0,48	0,52	2,09
Ärikasum	2 038 430	1 145 391	994 806	225 949	8,14	4,74	3,26	1,62
Intressitulud	430	514	862	644	0,00	0,00	0,00	0,00
Intressikulud	-214 636	-148 346	-133 346	-110 026	0,86	0,61	0,44	0,79
Muud finantstulud ja - kulud	0	1 291	-525	0	-	0,01	0,00	-
Kasum enne tulu- maksustamist	1 824 224	998 850	861 797	116 567	7,29	4,14	2,83	0,83
Tulumaks	-250 000	0	0	0	1,00	-	-	-
Aruandeaasta kasum	1 574 224	998 850	861 797	116 567	6,29	4,14	2,83	0,83

Lisa 6. Rahavoogude aruande vertikaalanalüüs

	Rahavood				Vertikaalanalüüs			
	2022	2021	2020	2019	2022	2021	2020	2019
	€	€	€	€	%	%	%	%
Raha laekumine								
Äritegevus kokku	-853 294	577 459	1 133 510	196 89	-59,43	23,88	37,64	1,06
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivarade müügist	0	0	53 000	41 600	-	-	1,76	2,24
Laekunud kinnisvara-investeeringute müügist	0	215 000	0	0	-	8,89	-	-
Antud laenude tagasimaksed	3 281	19 250	5 000	155 800	0,23	0,80	0,17	8,40
Laekunud intressid	430	808	569	644	0,03	0,03	0,02	0,03
Muud laekumised investeerimis-tegevusest	0	1 291	0	0	-	0,05	-	-
Saadud laenud	1 346 070	916 000	885 800	484 063	93,74	37,87	29,42	26,08
Arvelduskrediidi saldo muutus	760 860	0	684 099	921 863	52,99	-	22,72	49,67
Laekumised siht-finantseerimisest	178 546	688 843	249 127	232 145	12,43	28,48	8,27	12,51
Laekumine kokku	1 435 893	2 418 651	3 011 105	1 855 804	100,00	100,00	100,00	100,00
Raha kasutamine								
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivarade soetamisel	334 685	1 245 368	1 237 758	335 706	22,10	42,65	47,69	20,26
Tasutud kinnisvara-investeeringute soetamisel	8 804	63 000	138 000	136 000	0,58	2,16	5,32	8,21
Tasutud muude finants-investeeringute soetamisel	1 004	0	2 500	0	0,07	-	0,10	-
Antud laenud	12 405	174 811	24 250	153 700	0,82	5,99	0,93	9,27
Saadud laenude tagasimaksed	526 156	551 761	676 099	603 968	34,74	18,89	26,05	36,44
Arvelduskrediidi saldo muutus	0	60 777	0	0	-	2,08	-	-
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	416 971	676 308	382 851	317 997	27,53	23,16	14,75	19,19
Makstud intressid	214 727	148 255	133 348	110 026	14,18	5,08	5,14	6,64
Muud väljamaksed finantseerimis-tegevusest	0	0	525	0	-	-	0,02	-
Kasutamine kokku	1 514 752	2 920 280	2 595 331	1 657 397	100,00	100,00	100,00	100,00