TALLINNA TEHNIKA ÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Majandusanalüüsi ja rahanduse
instituut

Victoria Kosk

KÄIBEKAPITALI ANALÜÜS OÜ AIKO-Õ NÄITEL

Bakalaureusetöö

Juhendaja: Ilzija Ahmet, PhD.

Tallinn 2017

Olen koostanud töö iseseisvalt.
Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele,
olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.
Victoria Kosk
……22.05.2017
(allkiri, kuupäev)
Üliõpilase kood: 142573
Üliõpilase e-posti aadress: victoriakosk@gmail.com

Juhendaja lektor Ilzija Ahmet
Töö vastab bakalaureusetööle esitatud nõuetele
……22.05.2017
(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:
Lubatud kaitsmisele
……
(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäe

SISUKORD

ABSTRAKT 4
SISSEJUHATUS 5
1. TEOREETILISED ALUSED 7
1.1. Käibekapitali mõiste ja olemus 7
1.2. Käibekapitali juhtimine 8
1.3. Raha konversiooniperiood 10
1.4. Raha ja kõrglikviidsete varade juhtimine 12
1.5. Debitoorse võlgnevuse juhtimine 15
1.6. Varude juhtimine 18
1.7. Lühiajaliste kohustuste juhtimine 21
2. KÄIBEKAPITALI JUHTIMINE ETTEVÕTTES AIKO-Õ OÜ 25
2.1. Ülevaade uuritavast ettevõttest 25
2.2. Uurimismetoodika 28
3. UURIMISTULEMUSED 31
3.1. Finantsanalüüsi tulemused 31
3.2. Järeldused ja ettepanekud 40
KOKKUVÕTE 45
SUMMARY 47
KASUTATUD KIRJANDUS 49
LISAD 51
Lisa 1. Aiko-Õ OÜ bilanss 2011-2015 51
Lisa 2. Aiko-Õ OÜ kasumiaruanne 2011-2015 52
Lisa 3. Aiko-Õ OÜ käibekapital aasta lõpu seisuga 31.12.2011-31.12.2015 53
Lisa 4. Aiko-Õ OÜ puhaskasum ja koguvarad aastatel 2011-2015 54
Lisa 5. Tootmisharu keskmised näitajad aastatel 2011-2015 55

ABSTRAKT

Antud töö eesmärgiks oli analüüsida käibekapitali juhtimist ettevõtte Aiko-Õ OÜ näitel. Uuritav ettevõte tegeleb õmblustootmisega. Ettevõttel puudub enda nimeline rõivabränd, pigem tehakse alltööd teistele tundub rõivabrändidele. Tootmisettevõtte jaoks on käibekapitali juhtimine väga oluline kuna kuna klientide maksetähtajad on tavaliselt pikad, aga tarnijate poolsed maksetähtajad lühikesed. Samuti on ettevõttel palju varusid ja lõpetamata toodangut. Töö käigus viidi läbi finantsanalüüs, et saada infot milline on olnud ettevõtte senine käibekapitali juhtimine, saadud tulemusi võrreldi tegevusharu keskmistega.

Analüüsi tulemusel jõudis autor seisukohale, et ettevõtte käibekapitalis on liialt suur osakaal erinevatel nõuetel ja raha ning tema ekvivalentide osakaal võrdlemisi väike. Ettevõte suudab küll käibekapitaliga katta lühiajalised kohustused, aga autori arvates peaks ettevõte vähendama debitoorse võlgnevuse osakaalu kogu käibevarast, ning pikendama kreditoorset võlgnevust. Sellisel juhul oleks ettevõtte raha konversioonitsükkel lühem. Võrreldes tegevusharu keskmiste näitajatega on tegemist pigem heal tasemel ettevõttega.

Finantsanalüüsi põhjal andis töö autor ettevõttele soovitusi käibekapitali juhtimise parendamiseks. Töö autori arvates peaks ettevõte töötama välja kindla süsteemi maksmata arvate kontrollimiseks. Üheks soovituseks on ka näiteks tellimuste eest ettemaksu saamine, sellisel juhul võiks ettevõttel olla rohkem likviidseid vahendeid.

Võtmesõnad: käibekapital, käibekapitali juhtimine, raha konversioonitsükkel, raha juhtimine, varud, debitoorne võlgnevus, lühiajaline võlgnevus.

SISSEJUHATUS

Käibevara juhtimisega seotud otsused sisaldavad riski-tulu kompromisse. Näiteks suured investeeringud ettevõtte käibevarasse vähendavad küll likviidsusriski kuid samal ajal väheneb ettevõtte tulutoovuse tase. Liialt agressiivne käibekapitali juhtimisviis võib aga ettevõttele hoopis kahju teha.

Käibekapitali juhtimises on ettevõtte jaoks äärmiselt oluline leida kõikide bilansikirjete jaoks optimaalne tasakaal. Käibekapitali õige juhtimine kiirendab oluliselt ettevõtte raha konversioonitsüklit. Väga levinud on arusaam, et väiksema raha konversioonitsükliga ettevõtetel on suurem kasumlikkus. Samas kui jällegi pikema raha konversioonitsükliga ettevõttes on raha pikalt kinni ja ühel hetkel võib ettevõttel vaja minna lisa investeeringuid käibekapitali.

Antud töös uuriti käibekapitali juhtimist õmblustootmises Aiko-Õ OÜ. Ettevõte on tegutsenud alates aastast 2003 ning ettevõte on algusest peale tegelenud peamiselt naiste- ja lasterõivaste tootmisega. Ettevõtte tegutsemise jooksul ei ole loodud oma rõivabrändi vaid on tehtud alltööd teistele brändidele. Ettevõte ekspordib suurema osa oma toodangust. Enamus ettevõttes toodetud kaubast müüakse Soome, väiksem osa Leetu ning Eestisse. Enamus Aiko-Õ OÜ kliente on töötanud ettevõttega koos juba rohkem kui kümme aastat.

Aiko-Õ OÜ jaoks on käibekapitali õige juhtimine väga oluline. Ettevõte on praeguseni ostnud tellimuste valmistamiseks välja vajalikud tarvikud, nendeks on näiteks kangad, lukud ja nööbid, ning tellimuse valmimisel tasuvad kliendid tarvikute ja tehtud töö eest korraga. Ettevõtte jaoks tähendab see, aga et mingil hetkel tekib olukord kus töö tegemiseks vajalike tarvikute eest on makstud ning tellimus on täitmisel, aga klientidelt pole veel raha saadud. Sellepärast on oluline, et ettevõttes oleks käibekapital õigesti juhitud vastasel juhul võivad ettevõttel tekkida likviidsusraskused. Töö koostamisel on oluline välja selgitada milline on praegusel hetkel ettevõttes käibekapitali struktuur ning kuidas see mõjutab ettevõtte likviidust.

Bakalaureusetöö eesmärgiks on analüüsida käibekapitali juhtimist Aiko-Õ OÜ näitel ning anda soovitusi käibekapitali juhtimise parendamiseks.

Autor on püstitanud töö eesmärgist lähtuvalt järgmised uurimisülesanded:

1) Tutvustada käibekapitali juhtimise teoreetilist poolt. Anda ülevaade kuidas peaks juhtima erinevaid käibekapitali osasid ning kuidas võiks olla ettevõtte käibekapitali juhtimine korraldatud.

2) Koostada Aiko-Õ OÜ käibekapitali horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning finantssuhtarvude analüüs aastate 2011-2015 kohta. Koostada finantssuhtarvude analüüs tegevusharu keskmiste näitajatega.

3) Tõlgendada analüüsi tulemusi ning selgitada milline on praegu Aiko-Õ OÜ's käibekapitali juhtimine. Võrrelda saadud tulemusi ka tegevusharu keskmistega. Autor annab mõned soovitused kuidas käibekapitali juhtimist ettevõttes parendada.

Töö autor jagas bakalaureusetöö kolmeks peatükiks. Esimeses peatükis tutvustatakse käibekapitali mõistet ja olemust. Samuti erinevaid käibevaraliike – raha, nõuded, varud ja lühiajalised kohustused. Töö autor selgitab erinevate käibevaraliikide kohta kuidas nende õige juhtimine võiks ettevõtte kasumlikust tõsta.

Töö teises peatükis tutvustatakse Aiko-Õ OÜ tausta ning tegevusvaldkonda. Autor pidas oluliseks välja tuua ettevõtte müügitulu puudutavaid aspekte. Teises peatükis antakse ülevaade veel töös kasutatavast metoodikast. Analüüsi koostamiseks kasutas autor vertikaal- ja horisontaalanalüüsi ning uuris erinevaid finantssuhtarve.

Töö kolmandas osas tutvustatakse analüüsil saadud tulemusi ning tõlgentatakse neid, ning võrreldakse saadud tulemusi tegevusharu keskmistega. Autor pidas oluliseks anda ka soovitusi ettevõtte käibekapitali juhtimise parendamiseks.

1. TEOREETILISED ALUSED

1.1. Käibekapitali mõiste ja olemus

Termini ’’käibekapitali juhtimine’’ all mõeldakse käibevarade juhtimist ning neile varadele sobivate rahastamisallkate leidmist. Karu (2000, 60) käsitluse kohaselt on käibekapitali juhtimises soovitatav lähtuda järgmisest põhimõttest:“Klientidelt saada raha kätte nii kiiresti kui võimalik ja hankijatele tasuda nii hilja kui võimalik, lähtudes kokkulepetest.“

Käibekapitali mõiste jaguneb kaheks – käibekapital käibevara tähenduses ja puhaskäibekapital. Käibekapital käibevara tähenduses hõlmab kõiki ettevõttele kuuluvaid käibevara vahendeid. Kuid puhaskäibekapital on summa, mille võrra käibevarade maksumus ületab lühiajaliste kohustuste summat. (Teearu 1997, 18) Antud töös lähtutakse käibekapitali määratlemisel aga Vaskmaa (2004, 48) käsitluse kohaselt mille järgi on käibekapital vajalik rahasumma, mida ettevõte on eelnevalt paigutanud vaba rahana panka, debitoorsesse võlgnevusse, saadud ja makstud tootmis- ja kaubavarude jääkidesse ja lühiajalistesse kohustustesse.

Käibevarana mõistetakse lühiajalise kasutusega varasid, samas kui pikaajalise kasutusega varad on bilansis klassifitseeritud kui põhivara. Raamatupidamis toimkonna juhendi järgi loetakse käibevaraks järgmised varad (RTJ 2):

- raha ja rahalähendid;
- varad, mis eeldatavasti realiseeritakse ettevõtte tavapärase äritsükli käigus(isegi juhul, kui see on pikem kui 12 kuud; näiteks varud ja nõuded ostjate vastu);
- varad, mida hoitakse eelkõige kauplemiseesmärgil (kauplemiseesmärgil hoitavad finantsinvesteeringud);
- varasid, mida tõenäoliselt suudetakse realiseerida lähema 12 kuu jooksul bilansipäevast (näiteks finantsinvesteeringud, mida planeeritakse ja tõenäoliselt suudetakse müüa 12 kuu jooksul.

Sarnaselt käibevarale on raamatupidamis toimkonna juhendis ära määratletud ka lühiajalised kohustused (RTJ 2):

- kohustused, mis eeldatavasti arveldatakse ettevõtte tavapärase äritsükli jooksul (näiteks võlad tarnijatele);
- kohustused, mida hoitakse eelkõige kauplemis eesmärgil;
- kohustused, mille maksetähtaeg on 12 kuu jooksul alates bilansipäevast (näiteks lühiajalised laenud).

Ka lühiajalised kohustused on raamatupidamis toimkonna juhendi järgi piiritletud 12 kuulise tähtajaga.

Seega moodustub ettevõtte käibevara kõigist ettevõttele kuuluvatest aktivatest ja lühiajalistest kohustustest. Ettevõtte eesmärk on käibevara muuta vähemalt aasta jooksul sularahaks. (Vaskmaa 2004, 48) Käibevara on ettevõtte bilansis kajastatud erinevate kirjete all.

Käibevara jaguneb likviidsuse järgi neljaks rühmaks, millest kõige likviidsem on esimene (Teearu 1997, 18) :

- sularaha ja pangakontod;
- lühiajalised väärtpaberid;
- lühiajaline võlgnevus (nõuded);
- varud.

Sularaha ja pangakontod on ettevõtte jaoks kõige kõrgema likviidsusega kuna neid on võimalik kiiresti realiseerida, näiteks maksude või võlgade tasumiseks. Lühiajalised väärtpaberid ja nõuded on oma likviidsuselt mõnevõrra madalamad kuna nende realiseerimisega kaasnevad realiseerimiskuupäevad või maksetähtajad. Kõige madalama likviidsusega on tavaliselt alati varud kuna nendel pole konkreetset tähtaega ja nende realiseerimisaeg sõltub paljudest erinevatest teguritest. (Clayman 2012, 304)

1.2. Käibekapitali juhtimine

Käibekapitaliga seotud juhtimisotsused sisaldavad riski-tulu kompromisse, sest näiteks suured investeeringud käibevarasse vähendavad likviidsusriski, kuid samal ajal firma tulutoovuse tase langeb. Vastavalt ettevõtte juhtkonna tahtele võib finantsjuht rakendada käibevarasse investeerimisel liberaalset, mõõdukat või ranget poliitikat. Kuid igat otsust tuleb arvutustega põhjendada. (Raudsepp 1997, 168)

Käibevara juhtimise all mõistetakse käibevarade juhtimist ning neile varadele sobivate rahastamisallikate leidmist. Olulisemad käibevarade juhtimisega seotud valdkonnad on (Karu 2000, 155):

- raha konversiooniperiood;
- raha ja selle ekvivalentide juhtimine;
- ostjatelt laekumata arvete juhtimine;
- varude juhtimine:
- lühiajaliste kohustuste juhtimine.

Raha ja tema ekvalentide juhtimise juures on oluline firma likviidsuse tagamine ja optimaalse rahajäägi kindlaksmääramine. Nõuete juhtimisel peab ettevõtte finantsjuht tagama nõuete suuruse planeerimise, ostjate optimaalse müügitingimuse kehtestamise ja ka kontrolli raha laekumise üle. Varude juhtimine seisneb peamiselt materjali ja tooraine optimaalse tellimuse kindlaksmääramises ja vajalike varude suuruse planeerimises. Käibevarasid võib veel finantseerida lühiajaliste kohustuste arvelt. Samas mida enam kasutab ettevõte lühiajalisi kohustusi käibevarade finantseerimisel, seda madalam on tema likviidsus. Lühiajalise kohustuse korral tuleb rakendada kohustuste ajastamise ehk iselikvideeruva võla printsiipi, mis seisneb bilansi aktiva poole kirjete liikumise vastavusse viimises nende hankimiseks kasutatud lühiajaliste kohustuste maksetähtaegadega. (Krumm 2005, 106)

Investeeringud käibekapitali ja ettevõtte lühiajalised kohustused on omavahel otseselt seotud. Ühelt poolt on meil tegemist raha vajadusega, teisalt rahaallikaga. Juhul kui käibevara ületab lühiajalisi kohustusi, kasutatakse käibevara finantseerimiseks pikaajalisi allikaid laenude, aga ka omakapitali näol. Käibekapitali optimaalne suurus peaks kindlustama ettevõtte normaalse toimimise, raha konversioonitsükli põhjendatud pikkuse ja ka käibevara finantseerimiseallikate madalaima üldhinna. (Raudsepp 1997, 168)

Levinud on arvamus, et väiksem raha konversioonitsükkel tähendab suuremat ettevõtte kasumlikkust. Ehk ettevõttel on väiksemal hulgal raha käibekapitalis ning puudub suurenenud vajadus võõrkapitali järele. Pikema konversioonitsükliga ettevõttes on raha aga pikalt kinni ja võib vaja minna lisa investeeringuid käibekapitali, seda kuna ettevõttel pole piisavalt likviidseid vahendeid. Kui ettevõte annab rohkemkrediiti ja suurendab enda raha konversioonitsüklit siis aga suurendatatkse kasumlikkust. (Zariyawati et al. 2009, 47) Alati pole võimalik siduda traditsioonilisi arusaamu kasumlikkusega, lähemalt tuleks vaadata käibekapitali komponente. Kui ettevõttel pole piisavalt rahalisi vahendeid lühiajaliste kohustuste täitmiseks on võimalik

võtta lühiajalist laenu. Sellisel juhul aga tuleb arvestada laenu tegelikku hinda ja mõju teistele allikatele. (Raudsepp 1997, 168)

Rahaliste vahendeid saab juurde tekitada ka näiteks müües liigseid laovarusid, vähendades ostjatelt laekumata arveid või suurendada tarnijatele tasumata arveid. Laovarude müümine on ettevõttele kasumlik ja loob juurde käibekapitali kuna varud arvestatakse maha sisseostuhinnaga, aga müües tekib müügitulu, mille sees on sisseostuhind ja juurde arvestatud tulu. (Clayman 2012, 308) Äärmises olukorras võib müüa varusid ka sisseostu- või sellest madalama hinnaga. Ostjate tasumata arveid saab vähendada pakkudes neile kiirema tasumise tegemisel soodustust või vähendades lihtsalt ettenähtud tasumisaegu. Viivitades aga tarnijatele maksmisega saab samuti kasvatada ettevõtte likviidsust. Paljud ettevõtted tasuvad tarnijatele kiiremini kui ette on nähtud. Samas on võimalik tasuda arvete eest ka mõned päevad hiljem. See aga tähendab et lühiajaline võlgnevus pikeneb. (Karu 2000, 25)

Norras on läbiviidud uuring kus analüüsiti kas käibekapitali juhtimine tõstab ettevõtte kasumlikkust. Uuring viidi läbi aastatel 2010-2013 ja selles osales 21 075 Norra väikest ja keskmise suurusega ettevõtet. Uuringus analüüsiti hoolikalt kõiki kogutud andmeid ja leiti et ettevõtted kes tegelevad pidevalt käibekapitali juhtimisega on kasumlikumad. Samas rõhutavad uuringu autorid, et kindlasti ei peaks ettevõte käibekapitali juhtimine olema liiga agressiivne kuna liialt agressiivse käibekapitali juhtimisega ettevõtted kalduvad olema pigem vähem kasumlikumad. Eeldatakse et see võib olla nii kuna ettevõte ei anna potentsiaalsetele klientidele piisavalt krediiti või kaotavad nad enda tooraine tarnijaid kellele maksmisega kas liialt viivitatakse või kellelt on üritatud välja kaubelda paremaid maksetingimusi kui teistel. (Lyngstadaas 2016) Seega võib järeldada, et kui ettevõte leiab enda jaoks sobiva käibekapitali juhtimis poliitika, võib see talle tuua palju kasumlikkust.

1.3. Raha konversiooniperiood

Raha konversiooniperiood mõõdab ajavahemikku, mis kulub raha väljamaksetest kuni müüdud toote/teenuse eest raha saamiseni. Konversiooni periood saab alguse materjali ostuga, see on päev millal ettevõte on saanud tellitud materjali hankijalt kätte. Pärast materjalide saamist toimub tasumine punktis materjali eest tasumine. Järgmisena toimub kauba müük, mis tähistab hetke kui müüakse valmistoodang ning omandiõigus läheb üle müüjal ostjale. Teatud

päevade jooksul peale müüki laekuvad ostjatelt vahendid ehk toimub raha laekumine müügist. (Horner 2015)

Iga punkt joonisel iseloomustab erinevaid raha konversiooniperioodi elemente. Igale elemendile kulub teatud hulk päevi mis tähendab, et teatud arv päevi alates ostu otsusest ja tellimisest kuni makse laekumiseni on rahad „kinni“. Raha konversiooniperioodi teadvustamine on oluline raha laekumise kiirendamisel. (Karu 2000, 62)

Hankija tasumata arvete konversiooniperiood näitab aega päevades, mis jääb materjali ostu ja selle eest tasumise vahele. Teostades hankijatele arvete tasumise hiljem võimaldab see ettevõttel vähendada puhta käibekapitali vajadust. (Horner 2015) Varude konversiooniperiood näitab aega päevades, mis kulub varudest kauba müügini. Osa perioodi ajast saab rahastada hankijatele tasumata arvete arvelt ja osale tuleb leida ise rahastamise allikad. Ostjatelt laekumata arvete konversiooniperiood näitab aega päevades mis kulub müügist raha laekumiseni. Mida pikemad maksetähtajad ettevõte oma ostjatele annab, seda rohkem peab ta leidma vahendeid milleg tegevust rahastada. Oluline osa raha konversiooniperioodi pikkuse määramisest ongi just klienditele antavast müügikrediidist. (Brigham, Houston 2004, 552)

Raha konversiooniperioodi lühendamiseks peab ettevõte lühendama keskmisr varude peroodi ja keskmist ostjate laekumata arvete perioodi ning suurendama keskmist hankijatele tasumata arvete laekumise perioodi. (Karu 2000, 64)

Raha konversioonitsükkel avaldub järgmisest valemist (Kõomägi 2006, 118):

$$CCC = DSO + DIH - DAPO \quad (1)$$

kus

CCC – konversioontsükkel,
DSO – debitoorse võlgnevuse käibevälde,
DIH – varude käibevälde
DAPO – kreditoorse võlgnevuse käibevälde.

Raha konversioonitsüklit on võimalik kasutada nii, et otseselt suureneks ettevõtte kasumlikkus. Samas on võimalik kasutada raha konversioonitsüklit ka viisil, mis soodustab uute klientide saamist ja ettevõtte kasvu. Pikemate maksetähtaegade andmine võib tuua ettevõttele juurde uusi kliente ja suurendada müüki. See võib anda eeliseid ka konkurentide ees, samas on võib selline tegevus aga oluliselt pikendada raha konversioonitsüklit. Andeks klientidele aga lühemaid maksetähtaegu, tekib ettevõttel võimalus vähendada debitoorset võlgnevust ja kiirendada raha konversioonitsüklit. (Lazaridis, Tryfonidis 2006, 27)

Selleks et uurida kuidas raha konversioonitsükkel mõjutab ettevõtte kasumit ja kui palju viidi Rootsis läbi vastav uuring. Selle koostajateks olid Darush Yazdanfar ja Peter Öhman. Uuring viidi läbi väikse ja keskmise suurusega ettevõtete seas aastatel 2008-2011. Uuringus jõuti järeldusele et käibekapitali optimeerimine vähendab ettevõtte finants probleeme ja suurendab ta likviidsust. Käibekapitali juhtimine mängib olulist rolli ettevõtte kasumi ja kompetentsi arengus. Antud uuringus osalenud ettevõtete põhjal võib väita et lühema raha konversioonitsükliga ettevõtted on kasumlikumad ja ettevõtted kelle raha konversioonitsükkel on pikem ei ole nii kasumlikud. Uuringus tuli välja et kui ettevõtted hoiavad oma käibekaptali optimaalsest kõrgemal tasemel, toodavad samuti vähem kasumit. Antud uuringu autorid väidavad uuringutulemustele toetudes et ettevõtted kes hoiavad oma raha konversioonitsükli ja käibekordajate näitajad optimumi juures on rohkem kasumlikud. Samas toovad uuringu autorid välja tõsiasja, et erinevates majandusharudes tegelevates ettevõtetel on raha konversioonitsükli ja käibekapitali kordajate optimumid erinevad. (Yazdanfar, Öhman 2014)

Analoogne uuring on läbi viidud ka Jaapanis. Uuringu eesmärgiks oli samuti uurida kuidas ettevõtte raha konversoonitsükli pikkus mõjutab tema kasumlikkust. Uuringu koostajateks olid Haitham Nobanee, Modar Abdullatif ja Maryam AlHajjar. Uuringus kasutati erinevatest majandusharudest pärit ettevõtteid ja kasutati nende kohta saadud andmeid aastatest 1990-2004. Sarnaselt eelnevalt mainitud uuringus tõdesid autorid ka siin, et mida pikem on ettevõtte raha konversioonitsükkel seda väiksem on tema kasumlikkus. Uuring kinnitas et lühendades ettevõtte raha konversioonitsüklit, tõuseb tema kasumlikkus. Raha konversioonitsükli lühendamiseks on uuringu autorid soovitanud vähendada varude arvu laos ja vähendades maksetähtaegi hankijatele. Uuringu tulemused kinnitavad et raha konversioonitsükli lühendamine on kasumlik igas suuruses ettevõttel. (Abdullatif et al 2011)

Raha konversioonitsüklit on võimalik mõjutada läbi erinevate käibekapitali liikide juhtimise. Sellepärast soovitab Krumm (2005, 106) käibekapitali juhtimist planeerida eraldiseisvalt iga käibekapitali komponendi kohta. Eelnevatele uuringutele toetudes võib väita et raha konversioonitsükli vähendamine on kasumlik igas suuruses ettevõttele.

1.4. Raha ja kõrglikviidsete varade juhtimine

Ettevõtte kõige likviidsem vara on raha. Kõrglikviidse vara all mõeldakse aktsiaid ja muid väärtpabereid, sest neid peaks saama igal ajal müüa. Raha ekvivalentideks on lühiajalised

deposiidid ja rahaturufondide osakud. (Krumm 2005, 107) Raha on ettevõtte kõige tähtsam käibekapitali osa kuna sellega saab tasuda ettevõtte kohustusi. Kui ettevõttel pole piisavalt raha võivad mõned tähtsad tehingud jääda teostamata, see võib aga ettevõtte tegevuse halvata. Raha ja tema ekvivalentide juhtimine on oluline selleks et ettevõttel oleks koguaeg võimalik tehinguid teostada. (Talekar 2005, 143) Raha juhtimisel tuleb eesmärgiks seada maksevõime riski minimeerimine võimalikult väikeste vahenditega. Raha liikumine ettevõttes peaks olema pidev protsess. (Krumm 2005, 107)

Karu (2000, 65) väitel on raha ja selle ekvivalentide juhtimise võtmepunktid ettevõtte jaoks järgmised:

- optimaalse rahajäägi planeerimine,
- raha defitsiidi vältimine,
- raha ülejäägi otstarbekas kasutamine.

Oluline on ära märkida, et raha ja selle ekvivalentide juhtimisele võib kaasa aidata õige arvelduspanga valik, mis kindlustab meie poolt hankijatele tehtud maksete ja kliendi poolt meile tehtud maksete operatiivse laekumise. (Sagner 2010, 37)

Optimaalse rahajäägi planeerimine on raha juhtimises kesksel kohal. Rahajäägi planeerimisel tuleb arvestada ka raha hoidmise kuluga. Ettevõttele pole kasulik hoida kassas või kontol liiga palju raha kuna samal ajal võiks see teenida intressitulu. Samas on ettevõttele kahjulik anda ära liiga suur osa rahast ja panna see kuskil intressitulu teenima kuna ootamatute kulutuste katmiseks võib jääda omavahenditest puudu ning sellisel juhul tuleks nende katmiseks võtta lühiajalist laenu või arvelduskrediiti. Sellisteks puhkudeks väliste vahendite kaasamine on ettevõttele lisakulu ja raha hoidmise tuluks võiks arvata selliste kulude mitte tekkimist. (Harford 2014, 7-10)

Üks võimalus rahajäägi planeerimiseks on põhimõte, et ettevõte hoiab oma kassas täpselt nii palju raha kui läheks vaja maksete tasumiseks mõne päeva kuni nädala pikkuse perioodi jaoks. Selleks et planeerida täpsemalt palju võiks ettevõttel oli sularaha kassas või vahendeid pangakontol tuleks vaadata ettevõtte väärtpaberite portfelli. Oluline väärtpaberite juures on nende realiseerimise kiirus ja see kui kauaks on vabad rahasummad deponeeritud. (Karu 2000, 66)

Kui ettevõte otsustab siiski osa oma rahast investeerida kiiresti realiseeritavatesse väärtpaberitesse, siis tuleb arvestada, et nendelt saadavat tulu võivad mõjutada järgmised tegurid (Vaskmaa 2004, 49):

- finantsrisk (soetatud aktsia turuhind langeb);
- intressimäärarisk (muudetakse intressimäärasid);
- likviidsusrisk (aktsiad muutuvad väärtusetuks kui ettevõte läheb pankrotti);
- maksustatavus (muudetakse maksumäärasid või maksustatakse riigi poolt).

Väärtpaberitesse investeeriva ettevõtte jaoks on oluline esmalt analüüsida kas oodatav tulu ületab tehtavad kulutused.

Kõige sagedamini iseloomustatakse raha juhtimisega seonduvat likviidsust kolme finantssuhtarvu abil. Nendeks on lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, likviidsuskordaja ja maksevalmiduse kordaja. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja näitab ettevõtte võimet katta lühiajalised kohustused käibevara arvelt. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja avaldub valemist (Kõomägi 2006, 122):

$$C = \frac{C}{C} \quad (2)$$

kus

CR – Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja
CA – käibevara,
CL – lühiajalised kohustused

Likviidsuskordaja väljendab ettevõtte likviidsust kitsamalt, sest selle arvutamisel võetakse käibevaradest arvesse vaid likviidsed varad. Likviidsuskordaja näitab ettevõtte võimet katta lühiajalisi kohustusi ilma varusid realiseerimata. Likviidsuskordaja avaldub valemist (Kõomägi 2006, 123):

$$Q = \frac{M+M+A}{C} \quad (3)$$

kus

QR – likviidsuskordaja
M – raha
MS – likviidsed väärtpaberid
AR – debitoorne võlgnevus
CL – lühiajalised kohustused

Maksevalmiduse kordaja näitab likviidsust veelgi kitsamalt. Maksevalmiduse kordaja näitab kui suure osa lühiajalistest kohustustest on ettevõte võimeline tasuma enda kõige likviidsemate vahendite arvelt. Maksevalmiduse kordaja valem on (Kõomägi 2006, 124):

$$C \quad = \frac{M+M}{C} \tag{4}$$

kus

CAR – maksevalmiduse kordaja
M – raha
MS – likviidsed väärtpaberid
CL- lühiajaline võlgnevus

Kuigi raha ja muude kõrglikviitsete vahendite juhtimisel on ettevõttes väga oluline roll näitab Hollandis läbiviidud uuring, et sealsed finantsjuhid kulutavad vaid 5% oma ajast ettevõtte raha ja kõrglikviitsete varade juhtimise korraldamiseks. Antud uuring viidi läbi Hollandis, küsitluse vormis. Küsitlusele vastasid einevate suurustega ettevõtete finantsjuhid, pankurid ja pearaamatupidajad. Uuringus selgus et enamus küsitlusele vastanud võtavad ettevõtte finantsotsuseid vastu „kõhutunde“ põhjal. Tehti veel järeldusi et ettevõtted pole piisavalt teadlikud raha ja kõrglikiviidsete varade juhtimise kasulikkusest. (Soenen 1985)

1.5. Debitoorse võlgnevuse juhtimine

Debitoorseks võlgnevuseks nimetatakse nõudeid ostjate vastu, üldiselt võttes firma rahalisi nõudeid teistele organisatsioonidele, klientidele, kompaniidele kauba hankimise ja teenuse osutamise eest. Ettevõtte finantsjuht ei tohiks alahinnata debitoorse võla juhtimisega seotud probleeme. Tavaliselt moodustab debitoorne võlg umbes 25% ettevõtte varadest. Liialt pikad maksetähtajad ja leebed krediiditingimused võivad tekitada ohu, et ettevõte pole võimeline ühel hetkel enam oma kohustusi täitma. (Raudsepp 1999, 166)

Ettevõtted annavad krediiti tavaliselt kolme gruppi kuuluvatele klientidele, nendeks on ettevõtted, eraisikud ja avalik sektor. Otsus kas anda krediiti või kui palju tehakse tavaliselt selle põhjal kui tõenäoline on, et kleint ka arve ära maksab. (Harford 2014, 7) Kui ettevõtte krediitiandmise tingimused on liiga madalad, võib see seada tema finantsstabiilsuse raskesse olukorda. Kui ettevõte otsustab ostja krediiti suurendada, siis peab ta kaaluma mis juhtub kui ostja ei tasugi maksmata arvet või kui ostja maksab, siis millist tulu ettevõte sellest lõpuks saab. Lisa krediidi andmine ostjale võib ettevõttele tähendada, et ka tulevikus pöörub klient sarnaste toodete ostmiseks nende poole tagasi. (Schall 1988, 516)

Suur osa kahe ettevõtte vahelistest ostudest on tehtud just debitoorset võlga suurendades. See tähendab et ostja ei pea tasuma saadud kauba eest kohe vaid näiteks kolmekümne päeva jooksul. Mõned ettevõtted pakuvad allahindlusi juhul kui arve tasutakse kiiremini. Üldiselt on samas tegevusharus toimivatel ettevõtetel ka sarnane krediidipoliitika. Seda sellepärast, et klient ei pöörduks ainult pikemate maksetähtaega saamiseks teise sarnaseid tooteid müüva firma poole. Tihti ei tähenda krediitimüük seda, et ostjal ei oleks piisavalt vahendeid ostu eest kohe tasuda pigem on see kujunenud selles majandusharus kombeks. (Brigham, Houston, 2003, 568)

Kuna debitoorne võlgnevus on sageli suurim osa ettevõtte käibekapitalist siis on selle õige juhtimine ettevõtte toimimiseks väga oluline. Ettevõtte debitoorne võlgnevus on suuresti seotud ettevõtte vaba rahajäägiga. Mida kiiremini tasuvad kliendid oma arveid, seda väiksem on ettevõtte debitoorne võlgnevus ja suurem rahajääk. Sarnaselt raha ja tema ekvivalentide juhtimisega on debitoorse võlgnevuse juhtimise juures kesksel kohal küsimus, milline on optimaalne debitoorse võlgnevuse tase. (Clayman 2012, 324)Ettevõtte optimaalse debitoorse võlgnevuse taseme leidmiseks tuleks leida kompromiss liberaalse ja range krediidipoliitika vahel. See võiks tagada ettevõttele suurima likviidsuse ja kasumlikkuse. (Schall 1988, 523)

Ostjate debitoorse võlgnevuse suurust mõjutavad järgmised põhitegurid (Krumm 2005, 113):

- müügikäibe suurus;
- äritegevuse iseloom;
- krediidi müügi osakaal käibes;
- müügitingimused;
- ostjate maksevõime ning maksedistsipliin;
- võla sissenõudmise meetodid.

Üldiselt on läbimüügi ja debitoorse võlgnevuse vahel vahetu seos. Mida rohkem müüakse seda suurem on ka ostjate tasumata arvete summa. Samas tekib erinevus ettevõtete, kes müüvad kaupu eraisikutele, ja ettevõtete, kes müüvad kaupu teistele ettevõtetele vahel. Nimel tasuvad eraisikud oma kauba eest tavaliselt kohe välja arvatud juhul kui võetakse järelmaks.(Clayman 2012, 327) Samas müües teistele ettevõtetele ei pruugi firma kohe oma raha kätte saada. Üldiselt ei rakenda mitte ükski ettevõte vaid krediitimüügi tehnikat, pigem rakendatakse diferentseeritud arvelduste vorme erinevate ostjate suhtes. Tundmatutele ja väikestele firmadele üldiselt krediiti ei müüda, kuna raha laekumise tõenäosus on väike.

Müügitingimused määratakse ostjaga kindlaks tavaliselt müügilepingus. Selles tuuakse välja tingimused, tagatised, maksetähtajad ja mittemaksmise korral rakendatavad meetmed. (Krumm 2005, 114)

Selleks et otsustada kas anda kliendile krediiti või mitte viiakse läbi riskianalüüs. Olenevalt ostusumma suurusest võidakse kliendilt paluda lisainformatsiooni ettevõtte kohta, seda selleks et uurida kuidas ettevõte on varasemalt talle antud krediiti tasunud. Riskianalüüsi põhjal jaotatakse kliendid riskiklassidesse. Vastavalt sellele millisesse klassi klient kuulub saab ta ka krediiti. (Garg 2015, 114)

Krumm (2005, 117) annab järgmisi soovitusi ebameeldivuste vältimiseks, mis võivad tekkida seoses krediidimüügiga:

- kehtestada uutele klientidele katseaeg nende maksedistsipliiniga tutvumiseks;
- vahetada infot konkureerivate firmadega;
- kontrollida firma omanike varasemat tegevust;
- kasutada võlgnike kohta meedias avaldatud infot;
- mitte anda krediiti väikestele ja tundmatutele firmadele.

Ettevõtte krediitiandmise poliitika mõjutab paljuski ettvõtte käekäiku. Näiteks kui ettevõte on krediidi andmises väga konservatiivne siis on tema debitoorse võlgnevuse protsent käibevarast väiksem, tal on ka vähem ebatõenäoliselt laekuvaid arveid ja väga tõenäoliselt on tal ka väiksem müügimaht. Samas kui ettevõte annab müügikrediiti liiga kergekäeliselt siis tema müügimaht küll kasvab, aga sellega koos kasvavab ka ebatõenäoliselt laekuvate arvete maht ja debitoorse võlgnevuse maht käibevarast. (Schall 1988, 520)

Ettevõtte finantsjuhi jaoks on väga oluline teada klientide makse käitumist. Mida aeglasemalt kliendid oma arveid tasuvad seda suurem on ettevõtte debitoorne võlgnevus ja seda vähem on ettevõttel likviidset raha. (Sagner 2010, 40) Periood mille jooksul ostja peaks tasuma ettevõtte arve sõltub tavaliselt majandusharust, milles ettevõte tegeleb. Vastavalt ettevõtte spetsiifikale võivad maksetähtajad varieeruda. (Karu 2000, 96)

Kui ettevõttel tekivad tõsised probleemid klientide poolt tasumata arvetega, siis on vaja hakata tegelema võlgade sissenõudmisega. Võib ette tulla olukordi kus firma on valinud oma klienti hoolega ja viinud läbi erinevaid riskianalüüse kuid arved on ikkagi tasumata. Võlgade sissenõudmise eesmärk on tagada vähemalt osaliselt maksetähtaja ületanud arvete tasumine. Selleks et kliendilt raha kätte saada rakendavad ettevõtted erinevaid meetmeid. Näiteks

saadetakse 10 päevase hilinemisega arve tasumist meelde tuletav meil. 20 päeva möödudes juba helistatakse. Bragg (2005, 230) arvates tagab selline süsteem võlgade pikemaks venimise ja enamus kliente tasuvad peale kontakti arved ära. Alati on aga võimalus pöörduda vastava ettevõtte poole, kes võlgnikutega edasi tegelevad. (Garg 2015, 116)

Debitoorse võlgnevuse käibesagedus näitab, mitu korda keskmiselt toimub lühiajaliste võlgnevuste tasumine aruande perioodil. Debitoorse võlgnevuse käibesagedus on arvutatav järgmiselt (Bõtškova, Teearu 1997, 21):

$$D\quad võl\quad käil\quad = \frac{Müüg}{K\quad a\quad n\ võl}\qquad (5)$$

Debitoorse võlgnevuse käibevälde näitab keskmist nõuete laekumise aega päevades. Mida lühem on debitoorse võlgnevuse käibevälde, seda paremas seisus on ettevõte, sest tema kliendid tasuvad siis temale võrdlemisi kiiremini. Debitoorse võlgnevuse käibevälde on arvutatav järgmiselt (Bõtškova, Teearu 1997, 20):

$$D\quad võl\quad käil\quad äl\quad = \frac{3}{D\quad võl\quad Käil}\qquad (6)$$

1.6. Varude juhtimine

Ettevõtte varude juhtimine sisaldab kontolli müügiks toodetud või ostetud varude üle. Varude juhtimise tähtsus ettevõtte jaoks sõltub investeeringute osatähtsusest neisse. Otsused varude investeeringute osas tähendab ettevõtte jaoks alternatiivide otsimist riski ja tulu vahel. (Vaskmaa 2004, 51) Tootmis ettevõttes on laoseis pidevas muutumises kui peamised tootmiseks kasutatavad komponendid jäävad samaks, siis on nende kogus los pidevas muutumises. Peamised finantsprobleemid ettevõtte varude juhtimises on laovarude optimaalse tellimuse suuruse kindlaksmääramine ja investeeringu suurus mis tehakse varudesse. (Schall 1988, 501)

Ettevõttes hoiavad laos varusid paljudel erinevatel põhjustel, kuid kõikidel ettevõtetel on mingisugused varud. Näiteks on pea kõikidel ettevõtetel varutud erinevaid kontoritarbeid, nendeks võivad olla näiteks paber ja pastakad. Kolm kõige olulisemat varu liiki ettevõtte jaoks on – tooraine, lõpetamata toodang ja valmistoodang. Tooainet kasutab ettevõte tavaliselt oma kaupade tootmiseks, toorainele antakse lisaväärtus töö käigus, mis võimaldab ettevõttel lõpp produkti lõpuks kasumiga maha müüa. Lõpetamata toodang on see osa ettevõtte toodangust, mis ei ole veel valmis müügiks, aga millele on mingi lisaväärtus juba antud. Valmistoodang on

kaup, mille ettevõte saab kas lõpptarbijale või kokkuostjale kasumiga maha müüa. (Schall 1988, 501)

Eesti raamatupidamis toimkonna juhendi järgi hõlmab varude mõiste lisaks müügiks ostetud kaupadele, materjalidele, lõpetamata ja valmistoodangule ka selliseid objekte, mis on soetatud edasimüügi eesmärgiks. Edasimüügi eesmärgiks võib ettevõte soetada näiteks seadmeid ja kinnisvara. Need objektid kantakse varude alla kuna nende osas ei ole veel võimalik kajastada tulu valmidusastme meetodil. (RTJ 4)

Eestis võetakse varud arvele nende algses soetusmaksumuses. Soetusmaksumuse alla arvestatakse ostukulutused, tootmiskulutused ja muud kulud, mis on vajalikud varude viimiseks nende olemasolevasse asukohta ja seisundisse. (RTJ 4) Varude bilansi kandmisel tuleb arvestada et kadude, kõlbmatuks muutunud toorme, materjali, kaupade või riknenud valmistoodete arvestuslik hindamine nn „normide“ alusel ei vasta hea raamatupidamistava nõuetele. Varude hindamise aluseks on füüsiline inventuur, mille eesmärgiks on fikseerida ära vara kogus, kvaliteet, turukõlblikkus ja kasutusiga. (Karu 2000, 116)

Tootmisettevõtte laos on tavaliselt esindatud kõik kolm varu liiki – tooraine, lõpetamata toodang ja valmistoodang. Edasimüüjate laoseisus on tavaliselt esindatud vaid valmistoodang, mis on ostetud teiselt ettevõttelt. Investeeringu suurus mis tehakse varudesse sõltub tavaliselt majandusharust, kus ettevõte tegutseb. Tavaliselt on hulgi ja jaemüügi ettevõtete varudesse tehtud investeeringud suuremad kui tootmisettevõtetel. (Schall 1988, 502)

Kuigi kõikide ettevõtete puhul on varudesse tehtud investeeringu suurus erinev tuleb neil kõigil arvestada siiski kahe olulise probleemiga, mis puudutab varusid. Nendeks on (Krumm 2005, 120):

- kulud, mis on tehtud laovarude soetamiseks;
- kulud, mis tuleb teha laovarude säilitamiseks.

Iga ettevõtte eesmärk on viia tellimis- ja säilituskulud miinimumini. (Muller 2011, 3) Ettevõtte varude seis on pidevad muutumises. Tooraine ja lõpetama toodang on tootmises pidevas ringluses, samas kui lõpetatud toodang müüakse maha. Ettevõtte jaosk on oluline teada kui kiiresti laos olevad varud ära kasutatakse, et ei tekiks olukorda kus tootmine või müük jäävad seisma kuna pole esitatud vastavaid tellimusi varude täiendamiseks. Kui ettevõtte kasutab mingit toorainet konstantselt sama palju siis ei ole varude lõppemise planeerimine väga raske. Tellimus tuleb esitada veidike enne varude lõppemist. (Schall 1988, 503) Finantsjuhi jaoks on oluline teha otsus millal ja kui palju tuleb toorainet juurde tellida. Seda selleks et saaks

välja arvutada investeeringu suurus, mis varudesse tehakse. Varude ostmisel tuleb arvestada kahe olulise kuluga, nendeks on tellimiskulud ja säilituskulud.(Garg 2015, 122)

Tootmisettevõttele on väga oluline saada tooraine soetusmaksumus võimalikult madalaks. Saades tooraine soodsamalt kui tavaliselt on ettevõttel võimalik teenida toodngu pealt suuremat kasumit. Tooraine müüjad pakuvad ostjatele vahetevahel ka suuremate koguste ostmisel allahindlust. Allahindlust tooraine ostmisel pakutakse näiteks ka juhul kui varustaja on lattu ülemäära kaupa varunud ja tema säilituskulud on tõusnud liiga kõrgeks. (Muller 2011, 3) Tellimus kulude all mõeldakse kulutusi mis tuleb teha, et tooraine lattu paigutada. Nendeks on näiteks transpordi kulu, tasu mis tuleb töötajale maksta tellimuse koostamise eest ja saabunud tooraine lattu paigutamise kulu. Viimase all mõeldakse töötajatele makstavat tasu, mis tuleb tööandjal tasuda selle eest, et töötaja kulutab oma aega saabunud tooraine ladustamise eest lattu. (Karu 2000, 114)

Säilituskulu on kulu mida tuleb tasuda tooraine hoiustamise ajal laos. Kuna toorainet hoitakse mingi aeg laos, siis tavaliselt maksab selle lao ülalpidamine. Võimalik et ettevõttel tuleb teha veel lisakulutusi selleks et luua spetsiaalsed tingimused tooraine säilitamiseks. Tavaliselt arvutatakse säilituskulud protsendina kogu investeeringust varudesse. (Muller 2011, 3)

Samas on suurematel laovarudel ka oma eeliseid. Näiteks on ettevõttel võimalik suuremate koguste tellimistega saada soodustust kogu maksumuselt aga ka hoida kokku tellimus kulude arvelt. Üks põhjus miks ettevõtted tellivad toorainet rohkem kui perioodiks vaja on selleks et vältida ootamatut varude lõppemist.(Sagner 2010, 78) Kui ettevõte on ajastanud oma kauba tellimise nii, et täpselt enne varude lõppemist saabub uus tooraine võib tekkida olukordi kus ettenägematutel põhjustel saavad varud otsa enne kui uued kohale jõuavad. Sellised olukorrad võivad tootmisettevõtte jaoks olla väga kulukad. Näiteks kui ettevõte müüb valmistoodangut ja parajasti on laost kliendile vajalik toode otsas pöördub klient mõne teise ettevõtte poole. Sellega kaotab ettevõte kasumit. Kui aga klient on nõus ootama kuni kauba saabumiseni kaotab ettevõtte siiski osa oma *goodwill*-ist. Juhul kui ettevõttel on pidevalt probleemid laovarude lõppemisega saab kannatada ettevõte maine ja ettevõte kaotab rohkem kui tellimused, mis jäävad täitmata. (Schall 1988, 511)

Juhul kui tootmisettevõttes saab otsa tooraine võib see tähendada kogu ettevõtte töö peatamist. See tähendab, et töötajatele tuleb maksta aja eest, mida nad tegelikult ei veeda töötades. Mõne tootmise peatamine võib olla aga nii kallis, et juhtkond pingutab kõvasti et seda

ei juhtuks. Selleks, et vältida sarnaseid olukordi hoiavad ettevõtted tavaliselt lisavarusid. Lisavarud on üks viis hoida ettevõtet töös ettenägematutes olukordades, näieks kui uue tooraine saabumisega läheb kauem aega kui plaanitud või kui mõne kauba järgi on tekkinud oodatust suurem nõudlus. (Garg 2015, 124) Kindlasti aga ei nõua kõik toorained lisavarusid. Lisavarude kogus tuleks arvestada igale toorainele eraldi vastavalt tema ühiku maksumusest. Kui tooraine kasutuskiirus ja transpordiaeg on võimalik ennustada väga täpselt ja ka laovarude lõppemisega kaasnevad kulud ei ole suured, siis ei ole mõtet antud toorainet palju lattu varuda. (Talekar 2005, 150)

Erinevates tööstusharudes kaasnevad suurte varude hoidmisega ka erineval tasemel riskid. Näiteks rõivad müüval ettevõttel ei ole kasulik varuda lattu vaid ühte tüüpi siniseid teksaseid. Juhul, kui ostjate eelistus muutub, ja ostjad soovivad edaspidi vaid musta varvi teksaseid, pole ettevõttel enam midagi müüa ja nad kaotavad oma kasumis. Kõikidel aladel opereerivate ettevõtete varud on aga paljastatud mingitele ohtudele. Nendeks võivad olla näiteks kulumine, vargus või määrdumine. Selleks et kaitsta varusid ohtude eest on olemas kindlustus. Kui kindlustus ka ostetakse siis saab seda arvestada ühe osana varude säilitamiskuludest. Ettevõtte finantsjuht peaks olema teadlik nendest ohtudest ja oskama neid hinnata. (Schall 1988, 514)

Varude käibesagedus võimaldab hinnata, mitu korda perioodi jooksul on firma varud keskmiselt ära müüdud. (Bõtškova, Teearu 1997, 20):

$$V \quad käil \quad = \frac{Müüg}{V \quad k \quad m} \tag{7}$$

Varude käibevälde näitab varude käibekiirust päevades, ehk kui pika aja jooksul realiseeritakse varud. (Bõtškova, Teearu 1997, 20):

$$V \quad käil \quad äl \quad = \frac{3}{V \quad käil} \tag{8}$$

1.7. Lühiajaliste kohustuste juhtimine

Raamatupidamis toimkonna juhendi järgi kajastatakse ettevõtte bilansis lühiajaliste kohustustena järgnevaid kohustusi (RTJ2):

- kohustusi, mis eeldatavasti arveldatakse ettevõtte tavapärase äritsükli jooksul (näiteks võlad tarnijatele);
- kohustusi, mida hoitakse eelkõige kauplemiseesmärgil;

- kohustusi, mille maksetähtaeg on 12 kuu jooksul alates bilansipäevast (näiteks lühiajalised laenud).

Kõiki muid kohustusi kajastatakse pikaajaliste kohustustena.

Krumm (2005, 127) arvates on muutub lühiajaliste kohustuste juhtimine eriti oluline kuna ettevõte vajab lühiajaliste kohustuste juhtimist lisaks rahakäibe parendamisele ka selleks, et suurendada kasumit ja maandada riske. Lühiajaliste kohustustega seotud rahakäibe juhtimisel on tähtis nende arvestus, hankijatele tasumata arvete aegumisatuannete koostamine ja rahastamisallikate valik.

Ettevõtte tegevuse finantseerimisel lühiajaliste kohustustega on küll riskantsem kui finantseerimine pikaajaliste kohustustega aga lühiajaliste kohustustega finantseerimisel on suuri eeliseid. Üks eelistest on näiteks kiirus. Ettevõttel on lühiajalist laenu võimalus saada palju kiiremini kui pikaajalist laenu. Lühiajaline laen antakse tavaliselt kiiremini välja kuna selle andmiseks ei tule teha nii põhjalikke finantsanalüüse kui pikaajalise laenu puhul. (Raudsepp 1997, 187)

Lühiajaliste kohustuste üks pluss on ka nende paindlikkus. Näiteks kui ettevõtte raha vajadus on hooajaline või tsükliline, siis ettevõtte ei pruugi soovida end siduda pikaajaliste laenudega järgmistel põhjustel (Brigham, Houston, 2003, 576):

- pikaajaliste laenude ujuvad kulutused on kõrgemad kui lühiajaliste laenude;
- pikaajalisi laene võib tagasi maksta ka varem, aga tihti kaasnevad sellega trahvid;
- pikaajaliste laenudega kaasneb järelvalve, mis hoiab silma peal ettevõtte edasisel tegevusel.

Kindlasti on lühiajaliste laenude juures oluline, et tegemist on paindliku finantseerimisallikaga. Tihti võivad lühiajaliste laenude intressimäärad olla kõrgemad kui pikaajalistel laenudel aga lõpuks tuleb intressikulu lühiajalise laenu puhul madalam. Põhjus seisen ajas, kuna intressikulu kahekuuliselt laenult on kindlasti väiksem kui aastapikkuselt laenult. (Vaskmaa 2004, 54)

Lühiajaliste laenude võtmiseks on mitmeid erinevaid võimalusi. Laenamiseks peaks aga ettevõttel olema kindel laenustrateegia, et mitte sattuda majanduslikesse raskustesse. Näiteks peaks ettevõtte oma laenustrateegia koostamisel kaaluma kas võetava laenu intressimäärad on kuluefektiivsed ega ületa oluliselt turu keskmisi intressimäärasid. Enne laenu võtmist tuleks

ettevõttel selgeks teha kui suur on vajatav rahasumma, mitte laenama nii palju kui laenu antakse. (Brigham, Houston, 2003, 578)

Laenamisstrateegiad võivad olla sarnaselt investeerimisstrateegiatega aktiivsed või passiivsed. Passiivne laenamisstrateegia kujutab ette, et võetakse tavaliselt ühest kohast üht tüüpi laenu ja ei planeerita laenu kasutamist. Passiivset laenamisstrateegiat kutsutakse ka „võta seda mida saad“ – strateegiaks. Aktiivsed laenamisstrateegiad on tavaliselt paindlikumad, peegeldavad suuremat eelnevat planeerimist ja otsivad parimat pakkumist. Aktiivse strateegiaga laenajad omavad paremat kontrolli olukorra üle ja ei lange potentsiaalsetesse „lõksudesse“ kuhu võivad langeda passiivse laenustrateegia rakendajad. (Clayman 2012, 340)

Lühiajalise krediidi allikad on kahte sorti tagatiseta krediit ja tagatisega krediit. Tagatiseta krediit on näiteks kommertskrediit, arvelduskrediit ja ostuvekslid. Tagatisega krediit on tavaliselt aga tagatud teatud varaga, enamasti on tagatiseks debitoorne võlgnevus ja tootmisvarud. (Krumm 2005, 131)

Ettevõtte jaoks mängib kreditoorse võla juhtimisel kõige suuremat rolli tarnijatega kokkulepitud arvete maksetingimused. Tihti pakutakse varase arvete maksmise eest maksesoodustusi, seega pole alati arvete tasumisega viivitamine ettevõttele parim lahendus. Kui ettevõte ületab liialt tihti maksetähtaegu võib see mõjutada suhteid tarnijatega. Teatud ettevõtted on viinud sisse viivise süsteemi, ehk kui arvete maksmisega minnakse üle tähtaja tuleb maksta tarnijatele selle eest. (Bingham, Huston 2012, 559)

Kreditoorse võlgnevuse juhtimist saab hinnata kreditoorse võlgnevuse käibesagedusega ja kreditoorse võlgnevuse käibevältega.

Kreditoorse võlgnevuse käibesagedus näitab mitu korda keskmiselt toimub lühiajalise võlgnevuse tasumine aruandeperioodil. Lühiajalise võlgnevuse käibesageduse saab arvutada jägrmiselt (Bõtškova, Teearu 1997, 21):

$$K\ võl\ käil = \frac{müüg}{ke\ lühi\ võl} \quad (9)$$

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitab nõuete tasumise aega päevades. Kreditoorse võlgnevuse käibevälte saab arvutada järgmiselt (Bõtškova, Teearu 1997, 22):

$$K\ võl\ käil\ äl = \frac{3\ päe}{k\ võl\ n\ käil} \quad (10)$$

Kui kreditoorse võlgnevuse käibesagedus on väike, siis see viitab faktile et ettevõte tasub oma tarnijatele kiiresti. Kui aga kreditoorse võlgnevuse käibesagedus on suur siis see

viitab faktile et ettevõte tasub oma tarnijatele pigem aeglaselt. Üldiselt loetakse pikemat kreditoorse võlgnevuse käibeväldet paremaks kuna sellisel juhul on ettevõte tavaliselt saavutanud tarnijatega head maksetingimused ja suudab seeläbi kasutada kreditoorset võlgnevust käibekapitali finantseerimiseks. Liiga kõrge kreditoorse võlgnevuse käibevälde võib aga näidata, et ettevõttel on raskusi tarnijatele tasumisega. (Bõtškova, Teearu 1997, 22)

2. KÄIBEKAPITALI JUHTIMINE ETTEVÕTTES AIKO-Õ OÜ

2.1. Ülevaade uuritavast ettevõttest

Aiko-Õ OÜ on asutatud aastal 2003. Praeguseks hetkeks on ettevõte tegutsenud juba kolmteist aastat. Algusest peale on olnud ettevõtte tegevusvaldkonnaks märgitud muude mujal liigitamata rõivaste ja rõivalisandite tootmine, sinna alla kuuluvad peamiselt naiste- ja lasterõivaste tootmine. Ettevõte pole oma kolmeteist tegutsemise aasta jooksul loonud endale kuuluvat rõivabrändi vaid teinud alltööd teistele brändidele.

Praegusel hetkel töötab antud ettevõttes 20 inimest. Nendest kuusteist on õmblejad. Ettevõte pakub oma klientidele riiete tootmist algusest lõpuni, see tähendab et ettevõttes on olemas töötajad kes on suutelised konstrueerima iga tellimuse jaoks sobilikud lõiked, lõikama vajalikud detailid kangast välja ning need ka kokku õmblema.

Ettevõtte peakontor ja tootmine asuvad Tallinnas Koplis. Samas ei piirdu ettevõtte tegevus vaid Tallinnaga. Pikkade tegevusaastate jooksul on kogunenud palju alltöövõtjaid, kellele vajadusel osa toodangut antakse. Ettevõtte alltöövõtjad asuvad üle Eesti, näiteks Jõhvis, Narvas ja Haapsalus. Välja antakse tellimusi juhul kui ettevõtte enda tootmisplaan on täidetud kuid klientidel on vaja saada toodang kätte lühikese aja jooksul.

Ettevõtte klientideks on peamiselt erineva suurusega rõivabrändid Soomest. Algusaastatel tootis ettevõte 90% oma toodangust just nimelt Soome. Praeguseks on tellijaid ka Eestist ja Leedust kuid suurem osa valmistoodangust eksporditakse siiski Soome. Tabelil 1. on välja toodud Aiko-Õ OÜ valmistoodangu müük regiooniti aastatel 2011-2015. Jooniselt võib näha kuidas 2014. aastal vähenes müük Soome peaaegu 50% võrreldes eelnenud aastaga. Seda võib põhjendada finantsprobleemide süvenemisega Soomes, samuti lõpetas tegevuse üks ettevõtte suurimatest tellijatest.

Tabel 1. Aiko-Õ OÜ valmistoodangu müük regiooniti 2011.-2015. a., eurodes

Müük Euroopa Liidu riikidele	2011	2012	2013	2014	2015
Eesti	139 735	17 881	18 188	29 374	79 469
Soome	633 315	837 455	820 795	488 399	478 000
Leedu	0	0	0	228 000	233 130
Kokku müügitulu	773050	855336	838 983	745 773	790 599

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012- 2016 andmetel)

Enamus ettevõtte kliendid on püsikliendid kellele valmistatakse igaks hooajaks uus kollektsioon. Iga kliendiga kehtivad erinevad kokkulepped kauba tootmiseks. Lähtuvalt kliendi soovidest valitakse tootmiseks sobiva kvaliteediga tarvikud (niidid, lukud jne). Selleks, et saada parima hinnaga tootmiseks vajalikke kangaid tellitakse neid tavaliselt suurtes kogustes. Kõik tootmiseks kasutatavad kangad tellitakse Euroopast, sest nii on saatmiskulud madalad ning kangaste kvaliteet on parem kui Hiinast tellitud kangastel. Kanga kvaliteet mängib õmblusettevõttele suurt rolli. Odavamatel kangastel esineb sageli defekte, suuremate defektide puhul võib tootmine aga jääda poolikuks ning kauba väljasaatmine hilineb. Sellisel juhul aga võivad tellijad rakendada tootjale trahve, mis on üpriski suured. Sellepärast on ettevõttel kasulikum maksta natuke rohkem kvaliteetse kanga eest kui tasuda hiljem viiviseid.

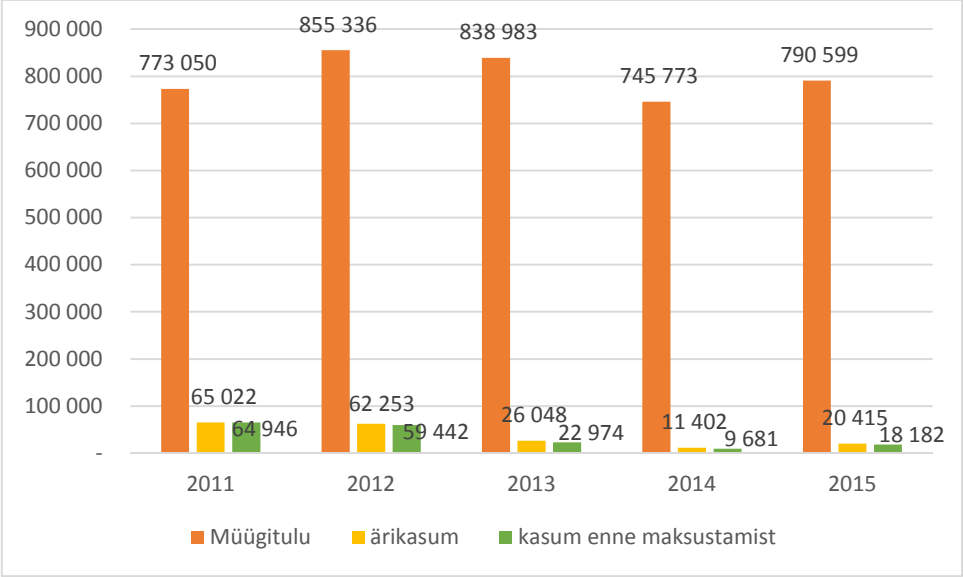
Vaadeldes tabelilt 2 Aiko-Õ müügitulu jagunemist tegevusalade järgi on näha, et 2011. aastal pakkus ettevõtte ka konsultatsioone. Ettevõtte pakkus konsultatsioone alustavatele rõivabrändidele. Konsultatsioone said sisse osta alustavad disainerid, kellel oli vaja nõu oma toodete väljatöötamisel. 2014 ja 2015 aastal tegeles Aiko-Õ ka õmblustarvikute vahendamisega. Peamiselt müüdi edasi tootmiseks sobilikke lukke, kangaid ja niite. Tabelist tuleb selgelt välja ka rõivaste tootmise müügitulu langus 2014. aastal, seda siis peamiselt kehva finantsolukorra pärast Soomes ja ühe suurima tellija tegevuse lõpetamine. Samas on näha et alates 2015. aastast on ettevõtte rõivaste tootmise müügitulu jälle kasvanud. Peale ühe tellija tegevuse lõpetamist nägi ettevõte kõvasti vaeva uute tellijate leidmiseks.

Tabel 2. Aiko-Õ OÜ müügitulu jagunemine tegevusalade järgi, eurodes.

Müügitulu tegevusalade lõikes	2011	2012	2013	2014	2015
Rõivaste tootmine	657 998	855 336	838 983	497 773	557 469
Kauba vahendamine	0	0	0	248 000	233 130
Konsultatsioonid	115 052	0	0	0	0
Kokku müügitulu	773 050	855 336	838 983	745 773	790 599

Allikas: (autori koostatud Aiko-õ OÜ 2012-2016 andmetel)

Võrreldes ettevõtte müügitulu tema ärikasumi ja kasumiga enne maksutamist, võib samuti näha et 2014. aastal on ettevõtte varasem kõrge kasum vähenenud. Joonis 2. on näha et kasum langes juba aasta enne seda samas kui müügitulu oli 2012. aastaga enamvähem võrreldav.

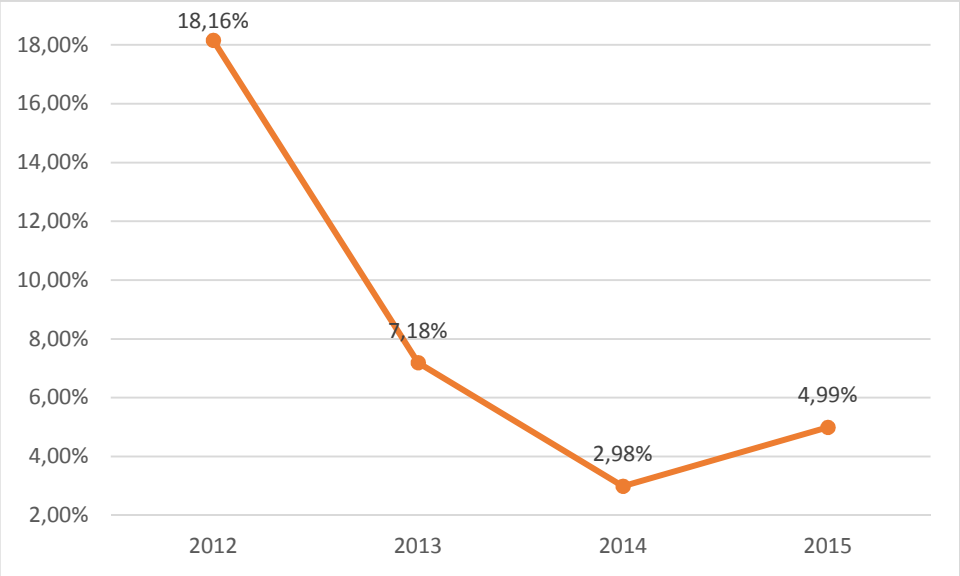


Joonis 2. Aiko-Õ OÜ müügitulu ja kasum 2011-2015.a., eurodes
Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

2015. a. majandusaasta aruandes on öeldud, et ettevõte proovib laiendada oma kliendibaasi ning säilitada oma positsiooni turul ning hoida stabiilsust. Vaadeldes Joonist 2. võib väita, et ettevõte liigub võrdlemisi stabiilselt. Müügitulu ja ärikasum on küll kõikunud, aga tundub et ettevõte pikas perspektiivis hoiab pigem kindlat joont.

Kuna ettevõttel on olnud paar raskemat aastat on oluline vaadata milline on ettevõtte käibekapitali juhtimine. Kindlasti aitab edukam käibekapitali juhtimine saavutada kiiremini paremaid tulemusi.

Joonisel 3. on kujutatud Aiko-Õ OÜ ROA, ehk ettevõtte varade tulukus. ROA näitab kui efektiivselt on ettevõte oma vahendeid kasutanud, ehk kui palju teenib tulu iga ettevõttesse paigutatud euro. Kui 2012. aastal oli ettevõtte ROA 18,16% siis 2015. aastal oli see 4,99%. Võrreldes 2012. aastaga on ettevõtte varade tulukus küll langenud kuid vaadades joonist võime näha et see on võrreldes 2014. aastaga siiski kasvanud.



Joonis 3. Aiko-Õ OÜ ROA aastatel 2012-2016, protsentides
Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012-2016 andmetel)

2.2. Uurimismetoodika

Antud töös viiakse läbi finantsanalüüs, mille abil uuritakse ettevõtte käibekapitali struktuuri ja selles viie aasta jooksul toimunud muutusi. Lisaks vaadatakse veel erinevaid käibekapitali juhtimist iseloomustavaid suhtarve.

Finantsanalüüsi alustatakse leides ettevõtte nelja aasta keskmine käibevara suurus. Selleks võetakse välja erinevate aastate lõikes ettevõtte käibekapitali seis majandusaasta lõpus ja alguses ning arvutatakse nende aritmeetilised keskmised. Sinna juurde leitakse veel keskmised lühiajalised kohustused ja keskmine puhaskäibekapital. Andmed arvutuste läbiviimiseks on esitatud lisades 1 ja 2.

Järgmiseks viiakse läbi käibekapitali vertikaalanalüüs. Vertikaalanalüüsis tuleb välja kui suure protsendi moodustavad erinevad bilansikirjed kogu käibevarast. Analüüs teostatakse eraldi nii käibevara kui lühiajaliste kohustuste kohta. Vertikaalanalüüsis saab vaadata kuidas on erinevad bilansikirjed muutunud alates 2012. aastast kuni 2015. aasta lõpuni.

Horisontaalanalüüs on oma olemuselt sarnane vertikaalanalüüsile, aga ta seletab millised muutused on toimunud bilansi kirjetes aastate lõikes. Näiteks mitu protsenti on muutunud kogu käibevara 2015. aastal võrreldes 2014. aastaga. Sarnaselt vertikaalanalüüsile teostatakse ka horisontaalanalüüs käibevara ja lühiajaliste kohustuste kohta eraldi.

Analüüsis on väljatoodud ka rahavoogude analüüs, kus on välja toodud ettevõtte viie aasta rahavood äritegevusest, investeerimisest, finantseerimisest ja kokku rahavood.

Ettevõtte likviidsuse hindamiseks kasutatakse erinevaid suhtarve, nendeks on lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (1), likviidsuskordaja (2) ja maksevalmiduse kordaja (3). Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja leitakse kui kogu käibevara jagatakse lühiajaliste kohustustega. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja näitab mitu korda on käibevara kogumaksumus suurem lühiajalistest kohustustest. Likviidsuskordaja leidmiseks tuleb käibevaradest lahutada varud ja ettemaksed ning saadud summa jagada lühiajaliste kohustustega. Likviidsuskordaja näitab mitu korda likviidse käibevara maksumus ületab lühiajaliste kohustuste summat. Maksevalmiduse kordaja leidmiseks tuleb liita raha ja väärtpaberid ning saadud summa jagada lühiajaliste kohustustega. Maksevalmiduse kordaja näitab kui suures osas on lühiajalised kohustused kaetud kõrglikviidse varaga.

Käibevarude juhtimise analüüsimiseks on autor valinud debitoorse võlgnevuse käibekordaja (4), varude käibekordaja (5) ja kreditoorse võlgnevuse käibekordaja (6). Debitoorse võlgnevuse käibekordaja leidmiseks tuleb müügitulu jagada keskmise debitoorse võlgnevusega. Debitoorse võlgnevuse käibekordaja näitab mitu korda keskmiselt toimub lühiajaliste kohustuste tasumine. Varude käibekordaja leidmiseks tuleb müügitulu jagada varude keskmise maksumusega. Varude käibekordaja näitab kui mitu korda perioodi jooksul on firma varud keskmiselt ära müüdud. Ning kreditoorse võlgnevuse käibekordaja leidmiseks tuleb müügituli jagada keskmise kreditoorse võlgnevusega. Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja näitab mitu korda keskmiselt toimub lühiajaliste kohustuste tasumine.

Viimaseks leitakse veel debitoorse võlgnevuse käibevälde (7), varude käibevälde (8), lühiajaliste kohustuste käibevälde (9) ja raha konversioonitsükkel (10). Debitoorse võlgnevuse käibevälde saadakse jagades päevade arv aastas, kokkulepitult 360, debitoorse võlgnevuse käibekordajaga. Ta näitab keskmst nõuete laekumise aega päevades. Varude käibevälde saadakse jagades päevade arv aastas, kokkulepitult 360, varude käibesagedusega ning ta näitab varude käibekiirust päevades. Kohustuste käibevälde saadakse jagades päevade arv aastas, kokkulepitult 360, lühiajaliste kohustuste käibekordajaga. Kohustuste käibevälde näitab

keskmist kreditoorse võlgnevuse maksetähtaega päevades. Raha konversioonitsükkel leitakse kui varude käibevältele liidetakse raha laekumise välde ja saadud summast lahutatakse kreditoorse võlgnevuse käibevälde. Raha konversioonitsükkel näitab ajavahemikku raha väljamaksetest materjalile kuni müüdud toodete eest raha saamiseni.Raha konversioonitsükli leiab kui liita varude käibevälde ja raha laekumise välde ning lahutada saadud summast kreditoorse võlgnevuse käibevälde.

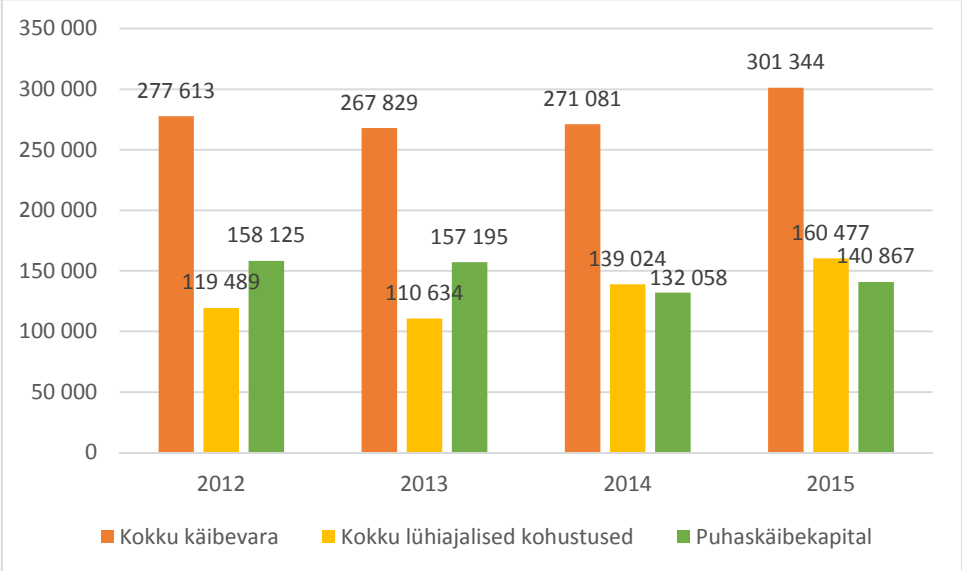
Finantsanalüüsi koostamiseks kasutati ettevõtte Aiko-Õ OÜ majandusaasta aruandeid. Autor võrdleb ettevõtte likviidsus ja suhtarve sama tootmissektori keskmiste likviidsus ja suhtarvudega. Antud võrdlust peab autor oluliseks järelduste tegemisel.

3. UURIMISTULEMUSED

3.1. Finantsanalüüsi tulemused

Nagu eelnevalt mainitud koosneb ettevõtte käibekapital käibevarast ja lühiajalistest kohustustest. 2015. aasta lõpuks oli Aiko-Õ OÜ-l käibevara kokku 299 291 euro eest. 2011. aasta lõpuks oli ettevõtte käibekapital 258 334 eurot. Koos käibekapitaliga on kasvanud ka ettevõtte lühiajalised kohustused. Kui 2011. aastal oli ettevõttel lühiajalisi kohustusi kokku 125 969 eurot, siis 2015. aastaks olid lühiajalised kohustused kasvanud 151 166 eurole. Samas ei saa seda ettevõttele otseselt etteheita, sest käibevara ja lühiajaliste kohustuste kasv on toimunud enamvähem võrdses proportsioonis. (Lisa 3)

Kui vaatada ettevõtte keskmist puhaskäibekapitali aastatel 2012-2015 siis näeme, et see on kogu aeg olnud positiivne. Positiivne puhaskäibekapital tähendab, et ettevõttel on käibevara rohkem kui lühiajalisi kohustusi. Samas on puhaskäibekapital langenud võrreldes aasrarega 2012 ja 2013. Vaadeldes lühiajalisi kohustusi on näha et ka kasvasid 2015. aastal peaaegu 50 000 euro võrra võrreldes 2013. aastaga. Samas võib pidada positiivseks et ettevõte on suutnud lühiajaliste kohustuste suurenemisega oma puhaskäibekapitali siiski positiivsena hoida ning seda peaaegu samal tasemel mis on ettevõte lühiajalised kohustused.



Joonis 4. Aiko-Õ OÜ keskmine puhaskäibekapital 2012.-2015.a., eurodes

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Keskmise käibevara vertikaal analüüsist selgus et alates 2012. aastast on kõige suurema osa moodustanud ettevõtte käibevarast nõuded ostjate vastu. Kui 2012. aastal moodustasid nõuded ostjate vastu 46,2% ettevõtte kogu käibevarast siis 2015. aastaks on see natuke langenud ja moodustasid 32,4%.(Tabel 3) 20,5% käibevarast moodustavad Aiko-Õ OÜ-l muud nõuded. Majandusaasta aruandes on selgitatud, et muude nõuete all on kajastatud ettevõtte poolt välja antud laene. Samas on ettevõtte kogu käibevarast vähenenud sulara kassas ja arvelduskontodel hoitav raha jääk. Võib arvata et ettevõte on kasutanud oma vaba raha andes selle välja laenuna. Käibevarast moodustavad 2015. aastal 22,5% varud (tooraine ja materjal), see näitaja tõusis oluliselt 2013. aastal kus küünis 28,1% ettevõtte kogu käibevarast kuid hakkas juba järgneval aastal langema. Positiivsena võib välja tuua fakti, et ettevõte ei tee enam ettemakse varude eest ehk ei pane oma raha määramata ajaks kinni varude alla.

Kuigi ettemaksed varude eest on langenud, siis on tõusnud võrreldes aastaga 2012 peaaegu kahekordselt muud ettemaksed. Kui aastal 2012 moodustasid ettemaksed 3,8% kogu käibevarast, siis 2015.aastaks moodustasid ettemaksed 6,1% käibevarast. Samas on vähenenud jällegi maksude ettemaksed ja tagasinõuded. Aastal 2012 moodustasid maksude ettemaksed ja tagasinõuded 2,6% käibevarast ja aastaks 2013 oli see protsent tõusnud 4,3-le, kuid aastaks 2015 oli maksude ettemaksed ja tagasinõuded vähenenud 1,5% kogu käibevarast. Keskmise käibevara vertikaalanalüüsist on näha, et ettevõte ei hoia väga suurt osa oma käibevarast sularahana või pangakontol. Päris suure osa moodustavad ettevõtte jaoks erinevad nõuded ja ettemaksed.

Tabel 3. Aiko-Õ OÜ keskmise käibevara vertikaalanalüüs 2012-2015.a

	2012	2013	2014	2015
Sularaha kassas	16,4%	17,4%	16,4%	15,3%
Arvelduskontod	2,8%	2,9%	2,0%	1,7%
Nõuded ostjate vastu	46,2%	31,2%	28,3%	32,4%
Maksude ettemaksed ja tagasinõuded	2,6%	4,3%	2,6%	1,5%
Muud nõuded	5,4%	14,8%	20,2%	20,5%
Ettemaksed	3,8%	0,5%	4,2%	6,1%
Tooraine ja materjal	22,2%	28,1%	26,0%	22,5%
Ettemaksed varude eest	0,5%	0,8%	0,4%	0
Kokku käbevara	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Keskmiste lühiajaliste kohustuste vertikaalanalüüsis selgub, et suurima osa kohustustest moodustab just laenukohustused. Tabelilt 4 on nähe et kui aastal 2012 ja 2013 oli laenukohustuste osakaal kogu kohustustest 0, siis 2014. aastal suurenes see 40,4%-le ja 2015. aastaks oli see suurenenud 54,2%-le kogu kohustustest. Samas on langenud märgatavalt võlad tarnijatele. Kui 2012. aastal moodustasid võlad tarnijatele 78,1% kogu kohustustest ja 2013. aastal 72,7%, siis alates 2014. aastast on see osakaal hakanud langema. Võlad tarnijatele moodustas 2014. aastal 38,7% kõigist ettevõtte lühiajalistest kohustustest ja 2015. aastaks oli see osakaal veelgi langenud 29,1%. Samas näitab see seda et ettevõte tasub oma tarnijatele pigem kiiremini kui varem. Võimalik et venitades natuke tarnijatele tasumisega oleks ettevõttel endal vaba raha ja ehk oleks sellisel juhul ka laenukoormus väiksem. Keskmiste lühiajaliste kohustuste vertikaalanalüüsi vaatades on näha kuidas hetkest mil võlad tarnijatele vähenesid peaaegu poole võrra hakkas kasvama ettevõtte laenukohustus.

Lühiajaliste kohustuste hulka kuuluvad veel võlad töövõtjatele, maksuvõlad ja muud võlad. Maksuvõlad on nende nelja aasta jooksul olnud üpriski stabiilsed moodustades kogu kohustustest umbes 6,2-8,4%. Võrreldes 2012 ja 2013 aastaga on ettevõte kõvasti vähendanud võlgu töövõtjatele. Varasemalt 15,6% on liigutud alla 7,8%. Muud võlad moodustavad kogu kohustustest 2015.aastaks 1,3%.

Tabel 4. Aiko-Õ OÜ keskmiste lühiajaliste kohustuste vertikaalanalüüs 2012-2015. a

	2012	2013	2014	2015
Võlad tarnijatele	78,1%	72,7%	38,7%	29,1%
Võlad töövõtjatele	15,6%	16,1%	11,7%	7,8%
Maksuvõlad	6,2%	8,4%	7,0%	7,6%
Muud võlad	0,01%	2,7%	2,1%	1,3%
Laenukohustused	0	0	40,4%	54,2%
Kokku kohustused	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Järgenvalt viidi läbi käibevara ja lühiajaliste kohustuste horisontaalanalüüs. Käibevara horisontaal analüüs näitab erinevate bilansikirjete protsendilist muutust võrreldes eelmise aastaga. Aiko-Õ OÜ käibevara horisontaalanalüüsi vaadates on näha et käibevara bilansikirjetes on toimunud nelja aasta jooksul väga suured protsendilised muutused. Vaadates tabelit 5 on näha et sulara kassas on nelja aasta jooksul olnud pidevas tõusus ja languses. Aastal 2015 on sularaha kassas võrreldes eelnenud aastaga 26,5% rohkem. Samas on vähenenud raha hulk

arvelduskontol 95,7%. Aastal 2014 tõusis raha jääk arvelduskontol võrreldes eelmise aastaga 1577%, aastaks 2015 oli see langenud võrreldes eelmise aastaga 95,7%. Kui nõuded ostjate vastu kasvasid aastal 2014 85,4% võrreldes 2013 aastaga siis 2015. aastal vähenesid need eelneva aastaga võrreldes 3,8% mis tähendab, et osjad maksid kiiremini neile laekunud arveid. Samas tõusis 2015. aastal oluliselt maksude ettemaksed ja tagasinõuded võrreldes aastaga 2014.

Aastast aastasse on pidevalt kasvanud muud nõuded. Samas on see kasv aeglustunud, kui aastal 2014 kasvasid muud nõuded 22,9% võrreldes eelnenud aastaga, siis 2015. aastal kasvasid muud nõuded veel 4,1% võrreldes eelnenud aastaga. Ettemaksed kasvasid jõudsalt aastatel 2013 ja 2014. 2013.aastal kasvasid ettemaksed võrreldes 2012. aastaga 640,8%, 2014. aastal kasvasid ettemaksed võrreldes eelnenud aastaga veel 673%, kuid 2015. aastal vähenesid ettemkased võrreldes 2014.aastaga 15%. Tooraine ja materjal on on alates 2013. aastast vähenenud.Vähenenud on ka ettemaksed varude eest. 2014 ja 2015 aastal ei tehtudki enam varude eest ettemakseid. Kogu käibevara on 2015.aastal vähenenud võrreldes 2014.aastaga 1,4%. Samas tegi kogu käibevara 2014. aastal suure kasvu kus tõusis võrreldes eelnenud aastaga 27,1%.

Tabel 5. Aiko-Õ OÜ Käibevara horisontaalanalüüs 2012-2015.a

	2012	2013	2014	2015
Sularaha kassas	-3,4%	8,2%	-16,2%	26,5%
Arvelduskontod	2141,2%	-96,0%	1577,0%	-95,7%
Nõuded ostjate vastu	-20,9%	-52,6%	85,4%	-3,9%
Maksude ettemaksed ja tagasinõuded	338,4%	-6,3%	-73,3%	110,1%
Muud nõuded		63,0%	22,9%	4,1%
Ettemaksed	-98,3%	640,8%	673,0%	-15,0%
Tooraine ja materjal	82,8%	-11,0%	-1,6%	-5,9%
Ettemaksed varude eest	94,3%	12,3%	-100,0%	
Kokku käbevara	14,9%	-19,6%	27,1%	-1,4%

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Lühiajaliste kohustuste horisontaalanalüüsis hakkab esimesena silma aastate lõikes muutus bilansikirjes võlad tarnijatele. Kui 2012-2014 aastani olid võlad tarnijatele pidevalt võrreldes eelmise aastaga vähenenud siis 2015 aastal suurenesid võlad tarnijatele bilansikirje võrreldes eelnenud aastaga 87%. Samas tuleb horisontaalanalüüsist välja, et võlad töövõtjatele on alates 2012. aastast olnud pidevas languses. 2015. aastal vähenesid võlad töövõtjatele võrreldes eelneva aastaga 33,3%. Pidevas kasvus on olnud maksuvõlad, aastal 2012 suurenesid

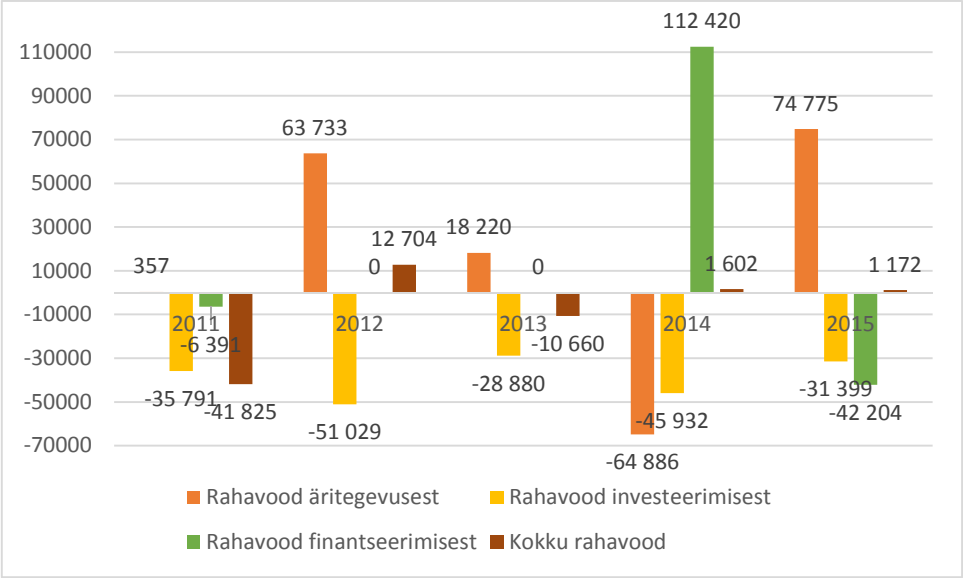
maksuvõlad 50% võrreldes eelnenud aastaga. 2013-2014.aastal oli maksuvõlgade tõus mõnevõrra tagasihoidlikum jäädes 2-9 % vahele. „015. aastal suurenesid maksuvõlad võrreldes eelnenud aastaga aga juba 47,8%. 2013. aastal suurenes bilansikirje muud võlad 26 868,2% kuid vähenes 100% võrra juba järgnenud aastal. Ka laenukohustused vähenesid aastal 2015, seda 45,3% ulatuses. Kui 2014. aastal suurenesid lühiajalised kokustused kokku 56,8% siis 2015. aastal vähenesid need eelnenud aastaga võrreldes 11%.

Tabel 6. Aiko-Õ lühiajaliste kohustuste horisontaalanalüüs 2012-2015. a

	2012	2013	2014	2015
Võlad tarnijatele	-15,0%	-12,4%	-56,8%	87,0%
Võlad töövõtjatele	-4,1%	-4,4%	-14,3%	-33,3%
Maksuvõlad	50,0%	8,4%	2,2%	47,8%
Muud võlad		26868,2%	-100,0%	
Laenukohustused				-45,3%
Kokku kohustused	-10,3%	-4,2%	56,8%	-11,0%

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Ettevõtte rahavood äritegevusest olid positiivsed aastatel 2011, 2012, 2013 ja 2015. 2014. aastal olid ettevõtte rahavood äritegevusest negatiivsed, samal aastal on positiivsed ettevõtte rahavood finantseerimisest. Aastatel 2011 ja 2015 olid rahavood finantseerimisest negatiivsed ning 2012. ja 2013. aastal ei muutunud ettevõtte rahavood finantseerimisest, need olid 0. Positiivsed rahavood finantseerimisest tähendavad et ettevõte on saanud laenu, negatiivsed rahavood finantseerimistegevusest tähendavad et ettevõte on maksnud ära osa saadud laenudest või on võetud välja dividende.Vaadates joonist 5. on näha et kõigil viiel aastal on olnud rahavood investeerimisest negatiivsed, ehk ettevõte on teenitud raha investeerinud, näiteks ostes põhivara. Kokku on rahavood olnud aastatel 2011 ja 2013 negatiivsed ning aastatel 2012, 2014 ja 2015 positiivsed.



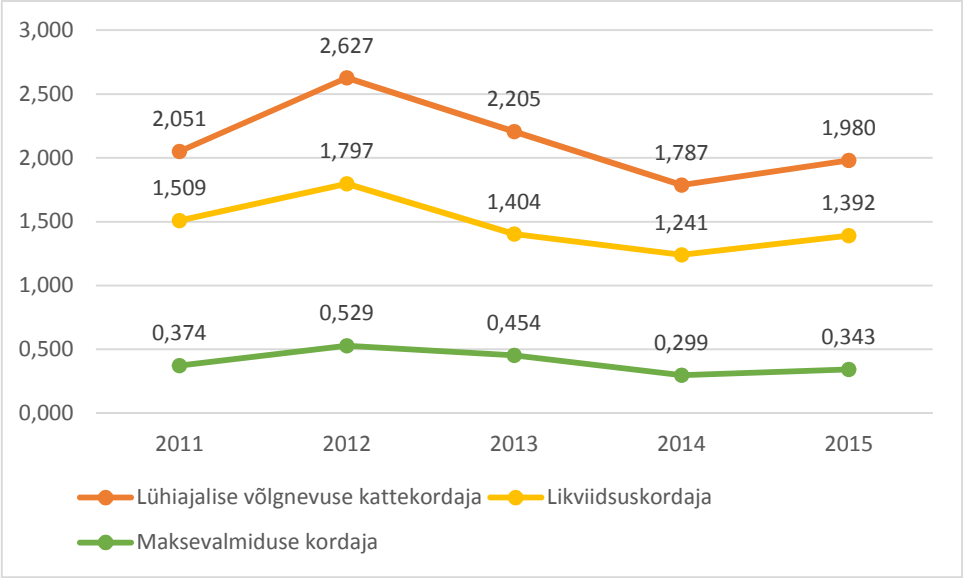
Joonis 5. Aiko-Õ OÜ rahavood 2012-2015.a., eurodes

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Järgmiseks analüüsiti ettevõtte likviidsuse suhtarve. Nendeks olid lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, likviidsuskordaja ja maksevalmiduse kordaja. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja näitab ettevõtte võimet katta kreeditoride lühiajalised nõuded käibevaraga. Ettevõttel oli kõige kõrgem lühiajalise võlgnevuse kattekordaja aastal 2012, siis oli see 2,627. Peale 2012. aastat hakkas see langema ning 2014. aastal oli lühiajalise võlgnevuse kattekordaja 1,787. 2015. aasta lõpuks oli ettevõtte lühiajalise võlgnevuse kattekordaja 1,98. (Joonis 6.)

Likviidsuskordaja on olnud nende viie aasta jooksul koguaeg üle ühe. Ehk siis ettevõtte likviidse käibevara maksumus ületab stabiilselt lühiajaliste kohustuste summat. Sarnaselt lühiajalise võlgnevuse kattekordajaga oli likviidsuskordaja kõige kõrgem aastal 2012, siis oli väärtuseks 1,797 ning kõige madalam aastal 2014 kui tema väärtuseks oli 1,241. 2015. aasta lõpuks oli likviidsuskordaja väärtus 1,392. (Joonis 6)

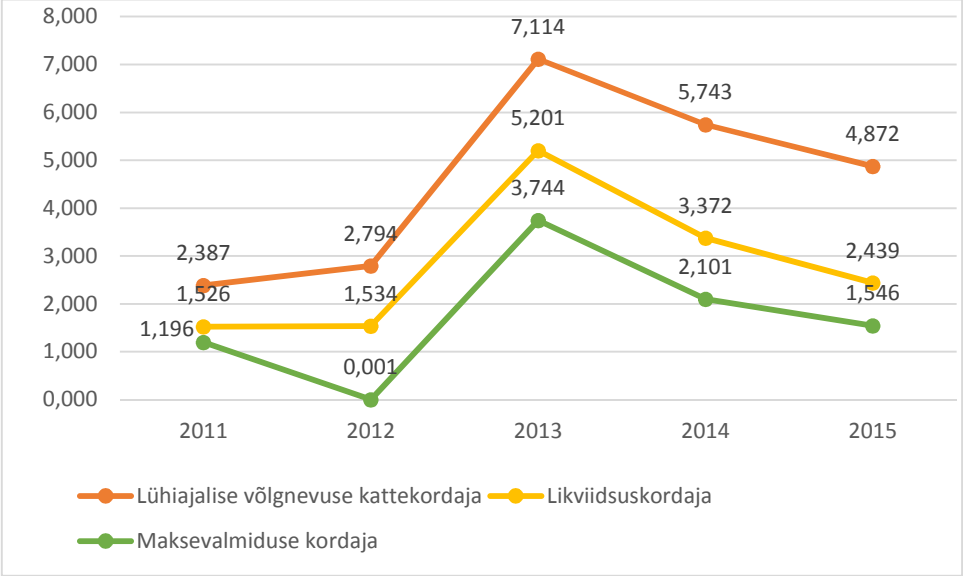
Maksevalmiduse kordaja näitab kui suures osas on lühiajalised kohustused kaetud kõrglikviidse varaga. Maksevalmiduse kordaja on olnud lühiajalise võlgnevuse kattekordajast ja likviidsuskordajast mõnevõrra väiksema kõikumisega. Aastal 2012 tõusis maksevalmiduse kordaja 0,529 peale. Peale seda hakkas tema väärtus langema ning 2014. aastal oli maksevalmiduse kordaja 0,299. 2015. aastal tõusis maksevalmiduse kordaja väärtusele 0,343. (Joonis 6)



Joonis 6. Aiko-Õ OÜ likviidsuse suhtarvud 2011-2015

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Autor analüüsis ka tegevusharu keskmiseid likviidsus suhtarve aastatel 2011-2015. Tulemused on antud joonisel 7. Jooniselt võib näha, et tegevusharu keskmised likviidsuse suhtarvud on kõrgemad kui analüüsitaval ettevõttel. Sellest võime järeldada et ettevõttel on madalam likviidus kui teistel temaga samas tootmisharus tegelevatel ettevõtetel.



Joonis 7. Tootmisharu keskmised likviidsuse suhtarvud 2011-2015

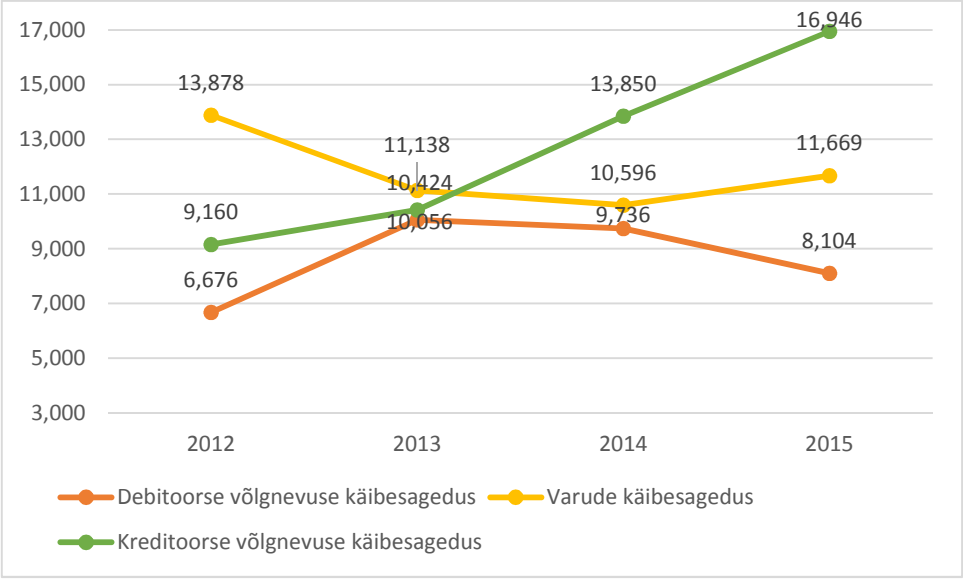
Allikas: (autori koostatud Statistikaamet 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Järgnevalt analüüsiti ettevõtte efektiivsust. Autor pidas tarvilikuks arvutada välja debitoorse võlgnevuse käibesagedus, varude käibesagedus ja kreditoorse võlgnevuse käibesagedus. Joonisel 8. on näha erinevate efektiivsus näitajate muutumist aastatel 2012-2015.

Ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibesagedus näitab mitu korda keskmiselt toimub lühiajaliste võlgnevuste tasumine aruandeperioodil. 2012. aastal oli see üpriski madal 6,676. Debitoorse võlgnevuse käibesagedus tõusis 2013. aastal 10,056 peale aga langes 2014. aastal 9,736ni. 2015. aasta seisuga on Aiko-Õ OÜ debitoorse võlgnevuse käibesagedus 8,104.

Varude käibesagedus oli 2012. aastal ettevõttel väga kõrge küündides 13,878ni. 2013. ja 2014. aastal oli varude käibesagedus languses. Kui 2013. aastal oli varude käibesagedus 11,138 siis 2014. aasta langes näitaja 10,596ni. 2015. aasta llõpuks tõusis varude käibesagedus 11,669ni.

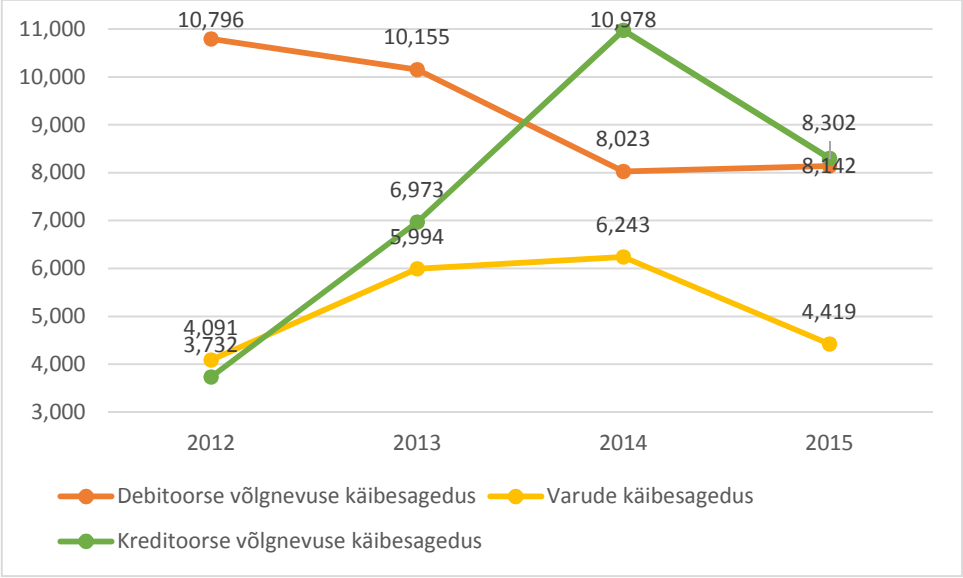
Kreditoorse võlgnevuse käibesagedus näitab mitu korda keskmiselt toimub kreditoorse võlgnevuse kasutamine aruandeperioodil. Analüüsitavas ettevõttes on see näitaja nelja aasta jooksul kõvasti kasvanud. 2012. aastal oli kreditoorse võlgnevuse käibesagedus 9,160, 2013. aastal tõusis see 10,424ni. 2014. aastal tõusis kreditoorse võlgnevuse käibesagedus veel 13,850ni ja 2015 aasta lõpuks oli see tõusnud 16,946ni.



Joonis 8. Aiko-Õ OÜ debitoorse võlgnevuse, varude ja kreditoorse võlgnevuse käibesagedused 2012.-2015.a

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Autor pidas oluliseks uurida tegevusharu keskmist debitoorse võlgnevuse, varude ja kreditoorse võlgnevuse käibesagedusi aastatel 2012-2015. Tulemused on toodud joonisel 9. Võrrldes neid analüüsitava ettevõtte tulemustega võime näha, et tegevusharu keskmised on üldiselt kas samad või madalamad uuritava ettevõtte keskmistest.



Joonis 9. Tegevusharu debitoorse võlgnevuse, varude ja kreditoorse võlgnevuse käibesagedused 2012.-2015.a

Allikas: (autori koostatud statistikaameti 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Tabelilt 7. hakkab esimesena silma debitoorse võlgnevuse käibevälde, mis on nelja aasta jooksul nõudnud raha konversioonitsüklist kõige pikema aja. Aastal 2012 ülatus debitoorse võlgnevuse käibevälde lausa 53,9 päevani. Peale 2012. aastat hakkas debitoorse võlgnevuse käibevälde küll langema ning oli 2013. aastaks 35,8 päeva, kuid 2015. aasta lõpuks oli debitoorse võlgnevuse käibevälde tõusnud 44,4 päevani. Varude käibevälde on erinevalt debitoorse võlgnevuse käibevältest nelja aasta jooksul kasvanud. Kui 2012. aastal realiiseeriti varud keskmiselt 25,9 päeva jooksul, siis 2015. aastal juba 30,9 päeva jooksul.

Lühiajaliste kohustuste käibevälde on alates 2012. aastast kõvasti langenud. Lühiajaliste kohustuste käibevälde näitab keskmist kreditoorse võlgnevuse maksetähaega päevades. 2012. aastal oli see 39,3 päeva, 2013. aastal 34,5 päeva ning 2015. aastal oli see langenud juba 21,2 päeva peale. Raha konversioonitsükkel, mis mõõdab ajavahemikku raha väljamaksetest materjalile kuni müüdud toodete eest raha saamiseni, on nelja aasta jooksul tõusnud. 2012.

aastal oli ettevõtte raha konversioonitsükli pikkuseks 40,6 päeva, aga 2015. aasta lõpuks oli raha konversioonitsükli pikkuseks 54,0 päeva.

Tabel 7. Aiko-Õ OÜ raha konversioonitsükkel 2012-2015, päevades

	2012	2013	2014	2015
Debitoorse võlgnevuse käibevälde	53,9	35,8	37,0	44,4
Varude käibevälde	25,9	32,3	34,0	30,9
Lühiajaliste kohustuste käibevälde	39,3	34,5	26,0	21,2
Raha konversioonitsükkel	40,6	33,6	45,0	54,0

Allikas: (autori koostatud Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Tabelil 8. on välja toodud tegevusharu keskmine debitoorse võlgnevuse käibevälde, varude käibevälde, lühiajaliste kohustuste käibevälde ja rahakonversioonitsükli pikkus päevades. Võrreldes Aiko-Õ OÜ samasid näitajaid on näha, et need on paremad kui tegevusharu keskmised.

Tabel 8. Tegevusharu keskmine raha konversioonitsükkel 2012-2015, päevades

	2012	2013	2014	2015
Debitoorse võlgnevuse käibevälde	33,3	35,5	44,9	44,2
Varude käibevälde	88,0	60,1	57,7	81,5
Lühiajaliste kohustuste käibevälde	96,5	51,6	32,8	43,4
Raha konversioonitsükkel	24,9	43,9	69,7	82,3

Allikas: (autori koostatud Statistikaameti andmetel)

3.2. Järeldused ja ettepanekud

Vaadates ettevõtte puhaskäibekapitali mahtu on näha, et see on peaaegu samal samal tasemel mis ettevõtte lühiajalised kohustused. Käibevarade osakaal varades on ettevõttel üpriski suur ja Krummi ning Teearu (2005) järgi võib öelda et ettevõttel on madalam likviidsusrisk aga ka madalam tulukuse tase. Ettevõtte käibevarast moodustavad suure osa nõuded ostjate vastu ning toorained ja materjal, mis moodustavad 2015. aasta lõpuks üle 55% kogu käibevarast.

Ettevõtte käibevarade vertikaalanalüüsist võis veel näha, et sularaha kassas ning arvelduskontodele paigutatud raha moodustab ettevõtte kogu käibevarast 17%. Seega võib

arvata, et ettevõte maksab pigem kiiremini enda kohustusi kui tema kliendid tasuvad talle. 2015. aasta lõpuks moodustasid lühiajalistest kohustustest laenukohustused 54,2% võlad tarnijatele aga 29,1%. Seega on ettevõte pidanud võtma oma tegevuse finantseerimiseks laenu.

Ettevõtte rahavooge vaadades on näha, et 2014. aastal on võetud laenu, samas on ülejäänud neljal aastal olnud ettevõtte rahavood siiski positiivsed ning ettevõte on enamuselt finantseerinud oma tegevust siiski äritegevusest tekkinud laekumiste arvelt. Rahavood investeerimisest on koguaeg negatiivsed, mis tähendab et ettevõtte investeerib suure osa tulust endasse. Seda on näha ka ettevõtte bilansist (lisa 1.), real põhivara on näha kuidas ettevõtte põhivara väärtus suureneb igal aastal. Autori arvates on ettevõtte rahavood üldiselt pigem ebastabiilsed. Kui vaadata Joonist 4. siis näeme et ettevõtte rahavood kokku on igal aastal kõikunud ning olnud kas positiivsed või negatiivsed.

Järgnevalt analüüsiti kolme erinevat likviidsus suhtarvu. Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja oli ettevõttel koguaeg üle 1,6 ja seda võib lugeda heaks. 2015. aasta lõpuks oli ettevõtte 1,980 mis tähendab et ettevõte suudab oma kreeditoride lühiajalised nõuded katta 1,9 kordselt. Samas näitab liialt suur lühiajalise võlgnevuse kattekordaja, et ettevõttel on liiga palju käibevara. Vaadeldes likviidsuskordajat näeme, et 2015. aasta lõpuks oli see 1,392. Likviidsuskordaja näitab mitu korda likviidse käibevara maksumus ületab lühiajaliste kohustuste summat, likviidsuskordaja arvutamisel on käibevarast maha lahutatud väiksema likviidsusega käibevarad. Karu (2000, 52) sõnud arvavad teoreetikud, et käibevarad peaksid ületama lühiajalisi kohustusi 0,6-1 korda. Ettevõtte maksevalmiduse kordaja oli 2015 aasta lõpuks 0,343, aastate jooksul oli see kõikunud aga 0,343 ja 0,529 vahel. Maksevalmiduse kordaja näitab ettevõtte võimet katta koheselt oma kohustusi kreeditoride ees. Karu (2000, 52) järgi on see kohustus täidetud.

Võrreldes ettevõtte likviidsus suhtarve tegevusharu keskmistega, siis näeme et need on madalamad. Näiteks tegevusharu keskmine lühiajalise võlgnevuse kattekordaja on 2015. aastal 4,8. Seda võib lugeda väga kõrgeks. Kõrge lühiajalise võlgnevuse kattekordaja võib aga näidata et ettevõttel on liiga palju käibevara. Väiksemad on ka maksevalmiduse kordaja ja likviidsuskordaja. Seega on analüüsitud ettevõtte likviidsus näitajad madalamad kui tegevusharu keskmised likviidsus suhtarvud. Samas vaadates keskmisi likviidsuse suhtarve võiks öelda, et need on ehk liiga kõrged.

Analüüsi käigus vaadeldi ka ettevõtte efektiivsus suhtarve. Ettevõtte debitoorse võlgnevse käibesagedus oli 2015. aasta lõpul 8,104 ja kreditoorse võlgnevuse käibesagedus

16,946, mis tähendab et ettevõtte pidi kasutama lühiajalisi kohustusi aruande perioodil võrdlemisi palju võrreldes tema klientide tasumisega. Ettevõtte varude käibesagedus on 11,669, see on küll 2014. aastaga võrreldes pikenenud ning muutnud pikemaks ka raha konversioonitsükli. Samas ei ole pikem varude käibesagedus antud ettevõtte seisukohalt väga halb kuna varade suurus ei kasva müügitempost kiiremini.

Võrreldes ettevõtte efektiivsuse suhtarve tegevusharu keskmistega on näha, et need on kõrgemad kui tegevusharu keskmised. Näiteks kreditoorse võlgnevuse käibesagedus on pea kaks korda suurem tegevusharu keskmisest, mis tähendab et ettevõttel on keskmistega võrreldes saavutatud oma tarnijatega paremad makse tingimused. Samuti on ettevõtte varude käibesagedus pea kahekordne võrreldes tegevusharu keskmisega. See näitab et ettevõte suudab oma varusid müüa perioodi jooksul kaks korda rohkem kui enam samal tegevusharul tegutsejatest. Debitoorse võlgnevuse käibesagedus on Aiko-Õ OÜ-l enamvähem sama tegevusharu keskmisega.

Schall (1988, 502) on öelnud et tootmisettevõtete ladudes on tavaliselt esindatud kõik kolm varu liiki – tooraine, lõpetamata toodang ja valmis toodang. Samas on ettevõtte jaoks väga oluline teada kui kiiresti laos olevad varud ära kasutatakse et ei tekiks ootamatusi kus töö jääb varude lõppemise pärast pooleli. Autori arvates on antud ettevõtte varude käibesagedus normaalne. Vaadates varude käibeväldet võib näha, et 2015. aastal oli see 30,9 päeva. Samas kui 2014. aastal oli see 34 päeva. Võib arvata et ettevõte on tegelenud oma varude optimeerimisega juba pikemat aega. Näiteks vaadates ettevõtte bilanssi võib sealt näha, et ettevõte ei tee enam varude eest ka ettemakseid.

Debitoorse võlgnevuse käibevälde on ettevõttes 44,4 päeva. Töö autorile on teada et ettevõtte klientidele esitatud arvete maksmise tähtaeg on tavaliselt 30 päeva peale arve väljastamise tähtaega, seega ületavad keskmiselt ettevõtte kliendid arvete maksmise tähtaega 14,4 päevaga. Ettevõtte seisukohast on see aga väga halb kuna võib tekitada ootamatuid likviidsusprobleeme. Ettevõte võiks siinkohal jälgida näiteks Kõomägi (2006, 167) soovitusi olles uute klientide puhul krediidimüügiga ettevaatlikum. Autori arvates ei peaks ettevõte rõhuma niivõrd pikkadele maksetähtaegade pakkumisele oma klientidele vaid pigem kõrgele kvaliteedile oma tootmises.

Ettevõtte lühiajaliste kohustuste käibevälde oli 2015. aastal 21,2 võrreldes eelnenud aastatega on see näitaja kõvasti langenud. 2012. aastal küündis ettevõtte lühiajaliste kohustuste käibevälde 39,3ni. Bingham ja Hustoni (2012) järgi mängib lühiajaliste kohustuste jutimises

olulist rolli tarnijatega kokkulepitud maksetähtajad. Autorile on teada, et aastate jooksul on ettevõtte jaoks muutunud paremaks mõndade tarnijate poolt pakutavad maksetingimused. Samas ei ole antud majandusharus väga populaarne maksesoodustuste pakkumine varaste maksete eest. Samas ei ole ettevõttel väga palju lühiajalisi kohustusi võrreldes käibevaraga. Võlad tarnijatele moodustasid ettevõtte kohustustest 2015. aastal pea 50%. Võib arvata et ettevõte on muutnud oma käibevara juhtimisi strateegiat ning tarnijatele ettemaksete asemel on hakatud pigem maksma hiljem.

Ettevõtte raha konversioonitsükkel oli 2015. aasta lõpus 54 päeva. See tähendab, et ajavahemik raha väljamaksetest materjalile kuni müüdud toodete eest raha saamiseni on nelja aasta jooksul pikenenud. Autor põhjendab seda pikenemist enim debitoorse võlgnevuse käibevälte pikenemisega ja lühiajalistekohustuste käibevälte vähenemisega. Sellises olukorras võib ettevõttel tekkida aga ootamatuid likviidsus probleeme, kuna ettevõtte kliendid viivitavad maksmisega liialt kaua samas kui ettevõte tasub oma kohustused võrreldes sellega pigem kiiresti.

Kui vaadata tootmisharu keskmist debitoorse võlgnevuse, varude, lühiajaliste kohustuste käibeväldet ja raha konversiooni perioodi, siis näeme et analüüsitud ettevõttel on kõik näitajad paremad kui tootmisharu keskmised. tootmisharu keskmine raha konversioonitsükkel on 82,3 päeva, ettevõtte keskmine on sellest pea kolmkümend päeva lühem, ehk ettevõte on suutnud on raha konversioonitsükli viia peaaegu kuuaega lühemaks kui teistel samal tegevusharus toimivatel ettevõtetel. Tootmisharu keskmine varude käibevälde on 81,5 päeva, mis on 50 päeva rohkem kui analüüsitaval ettevõttel.

Autori arvates peaks ettevõte muutma oma käibevara struktuuri. Suure osa käibevarast moodustavad erinevad nõuded samas kui raha ja tema ekvivalendid moodustavad käibevarast võrdlemisi väikse osakaalu. Antud hetkel on ettevõte küll olukorras kus käibevara on palju, aga sellegi poolest võib tekkida likviidusprobleeme. Ettevõte suudab oma käibevaraga küll katta lühiajalised kohustused, aga raha hulk ei ole ettevõttel käibevaras optimaalne vaid pigem liiga väike.

Ettevõtte efektiivsuse suhtarvud, debitoorse võlgnevuse, varude ja lühiajaliste kohustuste käibevälde ning raha konversioonitsükkel on paremad kui tegevusharu keskmised näitajad. Samas on tegevusharu keskmistest madalamad likviidsuse suhtarvud. Siiski jäävad need pigem heasse seisu kui halba. Autori arvates on tegevusharu keskmised likviidsuse suhtarvud pigem liialt kõrged ning sellest võib järeldada et käibevara on pigem palju kui et see

on jagatud optimaalselt. Kuigi analüüsi põhjal võib väita, et antud ettevõte on oma tegevusharus väga tugev, leiab töö autor et ettevõttel on võimalus oma positsiooni parandada ning raha konversioonitsüklit lühemaks muuta.

Analüüsi põhjal annaks töö autor ettevõttele mõned soovitused:

- Kindlasti peaks ettevõte olema konservatiivsem maksetähtaegade pakkumisega. Kliendile tuleks selgitada, et antud ettevõtte eelis ei ole mitte pikad maksetähtajad vaid pigem kõrge toodangu kvaliteet;
- Töötada välja kindel süsteem debitoorse võlgnevuse vähendamiseks. Antud töös pakuti välja erinevaid võimalusi klientidelt maksetähtaja ületanud arvete tasumiseks. Näiteks võiks ettevõte saata meeldetuletavaid e-kirju või helistada kliendile kui arve maksmisega on viivitatud rohkem kui kaks päeva;
- Autor soovitab ettevõttel vähendada senist kolmekümne päevast makseperioodi näiteks neljateist päeva peale. Sellisel juhul võiks ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibevälde samuti lüheneda;
- Teha makstavate arvete koondtabel kust ettevõte saakspidevalt jälgida kui palju on mingi arvemaksetähtajani. See oleks kasulik et ettevõte ei maksaks oma hankijatele liiga kiiresti ning suudaks seeläbi ehk parandada oma raha konversioonitsüklit.
- Ettevõte võiks pidada läbirääkimisi hankijatega, et saavutada paremad maksetähtajad. Praegusel hetkel on ettevõttel neljateist päevased maksetähtajad. Pikemad maksetähtajad võiksid pikendada lühiajaliste kohustuste käibevääldet ja seeläbi võiks lüheneda ettevõtte raha konversioonitsükkel.
- Ettevõte võiks kehtestada ettemaksu süsteemi. Sellisel juhul võiks tekkida talle suuremal hulgal sularaha ning samas väheneks nõuded ostjate vastu, mis omakorda lühendaks ettevõtte raha konversioonitsüklit.

KOKKUVÕTE

Bakalaureusetöö eesmärgiks oli analüüsida käibekapitali ettevõtte Aiko-Õ OÜ näitel ning teha ettepanekuid käibekapitali juhtimise parendamiseks.

Ettevõtte käibevara moodustub kõigist ettevõttele kuuluvatest aktivatest ja lühiajalistest kohustustest. Ettevõtte eesmärk on käibevara muuta vähemalt aasta jooksul sularahaks. Käibevaraga seotud juhtimisotsused sisaldavad riski-tulu kompromisse, sest näiteks suured investeeringud käibevarasse vähendavad likviidsusriski, kuid samal ajal firma tulutoovuse tase langeb.

Ettevõtte käibevara jaguneb likviidsuse järgi neljaks rühmaks. Sularaha ja pangakontod on ettevõtte jaoks kõige kõrgema likviidsusega kuna neid on võimalik kiiresti realiseerida, näiteks maksude või võlgade tasumiseks. Lühiajalised väärtpaberid ja nõuded on oma likviidsuselt mõnevõrra madalamad kuna nende realiseerimisega kaasnevad realiseerimiskuupäevad või maksetähtajad. Kõige madalama likviidsusega on tavaliselt alati varud kuna nendel pole konkreetset tähtaega ja nende realiseerimisaeg sõltub paljudest erinevatest teguritest.

Käibekapitali optimaalne suurus peaks kindlustama ettevõtte normaalse toimimise, raha konversioonitsükli põhjendatud pikkuse ja ka käibevara finantseerimiseallikate madalaima üldhinna. Erinevate uuringute põhjal võib järeldada et käibekapitali edukas juhtimine tõstab ettevõtte kasumlikkust.

Antud bakalaureusetöös uuriti käibekapitali juhtimist ettevõtte Aiko-õ Oü näitel. Uuritud ettevõte on tegutsenud 12 aastat rõivatootmise alal. Sellel ajal ei ole ettevõte loonud oma rõivabrändi vaid teinud alltööd teistele ettevõtetele. Ettevõttel on kujunenud välja oma kliendibaas, kellega jooksvalt koostööd tehakse.

Töö tulemuste põhjal võib järeldada, et ettevõte peaks tegema ümberkorraldusi oma käibevara struktuuris. Suure osa käibevarast moodustavad nõuded, samas moodustavad raha ja tema ekvivalendid võrdlemisi väikese osa käibevarast. Autori arvates võib ettevõtte jõuda

ühel hetkel punkti kus tal tekivad likviidsusprobleemid kuna pole piisavalt sularaha. Autori arvates on raha hulk käibevarast liiga väike mitte optimaalne.

Autori arvates on ettevõtte raha konversioonitsükkel liiga pikk. Autori arvates tõstab raha konversioonitsükkli pikkust enim debitoorse võlgnevuse käibevälde, mis on praegu 44,4 päeva. Samas on lühiajaliste kohustuste käibevälde 21,2 päeva. Vaadeldes ettevõtte rahavooge on näha, et ettevõte suures osas finantseerinud oma tegevust siiski äritegevusest tekkinud laekumiste arvelt. Ettevõtte likviidsus suhtarvud olid võrdlemisi kõrged ning ületasid suures osas teoreetikute poolt seatud normid. Samas vaadeldes efektiivsuse suhtarve tõdes töö autor, et ettevõte pidi kasutama lühiajalisi kohustusi aruande perioodil võrdlemisi palju võrreldes tema klientide tasumisega.

Võrreldes ettevõtte erinevaid suhtarve tegevusharu keskmistega, siis võib öelda et tegemist on pigem tugeva ettevõttega. Likviidsus suhtarvud on küll madalamad kui keskmised kuid samas efektivsuse suhtarvud ning raha konversioonitsükkel on kõvasti paremad kui tegevusharu keskmised.

Töö autori arvates peaks ettevõte enim keskenduma oma ostjate tasumata arvetele. Need moodustavad käibevarast suure osa ning liiga pikad maksetähtajad võivad ettevõtte viia punkti kus tal on raske tasuda endale võetud kohustusi. Autor soovitab ettevõttel vaadata üle nende poolt loodud süsteemid ostjatelt tasumata arvete kättesaamiseks, peaks olema konservatiivsem makseaegade pakkumisega ning vaatama üle senise 30 päevased maksetähtajad. Autori arvates võiks ettevõte rakendada ka ettemaksete süsteemi, mis kohustaks kleinte maksma ettevõttele mingi summa arvest enne töö alustamist. Selline süsteem lühendaks ettevõtte raha konversioonitsüklit ning väheneks ostjate tasumata arvete osakaal käibekapitalist.

SUMMARY

WORKING CAPITAL ANALYSIS ON THE BASIS OF OÜ AIKO-Õ

The aim of this paper was to analyse the working capital management on the example of OÜ Aiko-Õ and to find possibilities to improve working capital management.

The company's working capital combines current assets and liabilities. Company's goal is to turn current assets into cash in a year. Management decisions related to working capital includes the risk-return trade-offs, for example major investments into current assets reduces company's liquidity risk, but also the same time company profitable level drops.

The companys current assets can be divided into four groups. the most liquid is – cash and bank balances. That's is because they can be quickly put into practice. Short-term securities liquidity is lower because their realization can be bit more time consuming. Inventory has the lowest liquitidy because it has not got a specific time limit and their realisation date depends on many different factors.

The optimal size of the working capital should ensure the normal functioning of the company, reasonable length of the money cycle and the lowest overall price for financing of current assets. From various studies it can be concluded that successful management of working capital increases the profitability of the company.

In the paper working capital management was analysed on the example of Aiko-Õ OÜ. The company has been in apparel production for 12 years. During this time the company has not created its own clothing line. The company has developed its customer base.

On the basis of the results it can be concluded that the company should make adjustments in the structure of its current assets. A large part of the current assets represent accounts receivable, while cash and bank balances forms a relatively small part of the current assets. In author's opinion, the company can reach a point where one day it may incur liquidity

problems because there is not enough cash. In author's opinion, the amount of money of the current assets is too small and not optimal.

The company's cash is cycle too long. In author's opinion cash cycle is too long because of the accounts receivable turnover is 44.4 days. The liquidity ratios were relatively high and exceeded to a large extent by the rules set by the theorists. However company had to use quite a lot of short-term liabilities to finance its work.

Compared to other companies at the same field it can be said that this is a rather strong company. Liquidity ratios are indeed lower than average but efficiency ratios and cash cycle are better than the average of the field.

The author believes that the company should focus on the accounts receivable. They compose a large part of the current assets. Too long payment periods can lead to a point where company has not got enough liquid assets. The author recommends that the company should switch to more conservative payment times. Payment period for clients should be shorter than 30-days. Company should ask prepayment from its clients, that would give comapany more liquid assets and shorten the cash cycle.

KASUTATUD KIRJANDUS

Aiko-Õ OÜ (2012). 2011.a. majandusaasta aruanne.

Aiko-Õ OÜ (2013). 2012.a. majandusaasta aruanne.

Aiko-Õ OÜ (2014). 2013.a. majandusaasta aruanne.

Aiko-Õ OÜ (2015). 2014.a. majandusaasta aruanne.

Aiko-Õ OÜ (2016). 2015.a. majandusaasta aruanne.

Bragg, S. (2005). Uus Finantsjuhimise Käsiraamat, Tallinn: Fontes

Brigham, E. F., Houston J.F. (2003). Fundamentals of financial management. Thomson: South-Western.

Bõtškova, J., Teearu, A. Ärirahandus. Tallinn. 1997

Clayman, M. R., Fridson, M. S., Troughton G. H., (2012). Corporate Finance A Practical Approach. (2012) Hoboken: John Wiley & Sons.

Darush Yazdanfar, Peter Öhman, (2014) "The impact of cash conversion cycle on firm profitability: An empirical study based on Swedish data", International Journal of Managerial Finance, Vol. 10 Issue: 4, pp.442-452, doi: 10.1108/IJMF-12-2013-0137

Garg, M. (2015). Working Capital Management, New Delhi: Educreation Publishing.

Harford, J. (2004). Corporate Cash Management, Excess Cash, and Acquisitions. New York: Routledge.

Haitham Nobanee, Modar Abdullatif, Maryam AlHajjar, (2011) "Cash conversion cycle and firm's performance of Japanese firms", Asian Review of Accounting, Vol. 19 Issue: 2, pp.147-156, doi: 10.1108/13217341111181078

Hakim Lyngstadaas, Terje Berg, (2016) "Working capital management: evidence from Norway",International Journal of Managerial Finance, Vol. 12 Issue: 3, pp.295-313, doi: 10.1108/IJMF-01-2016-0012

Horner, D. (2015). Accounting for Non-Accountants, London: Kogan Page Publishers.

Karu, S. (2000). Rahakäibe juhtimine I osa. Tartu: Rafiko.

Kõomägi, M (2006). Ärirahandus. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastu.

Lazaridis, I., & Tryfonidis, D. (2006). Relationship between working capital management and profitability of listed companies in the Athens stock exchange. *Journal of Financial Management and Analysis*, vol. 19(1), pp. 26-35.

Muller, M. (2011). Essentials of Inventory Management. New York: AMACOM Div American Mgmt Assn.

Raamatupidamise toimkonna juhend nr 2 Nõuded informatsiooni esitusviisile raamatupidamise aastaaruandes.

Raamatupidamise toimkonna juhend nr 4 Varud

Raudsepp, V. (1999) Finantsjuhtimise alused ettevõtte rahandus. Tallinn: Külim.

Raudsepp, V. (1997) Finantsjuhtimine otsustajale. Tallinn: Külim.

Sagner, J. (2010). Essentials of Working Capital Management, Hoboken: John Wiley & Sons.

Schall, L. D., Haley C. W. (1988). Introduction to FINANCIAL MANAGEMENT, McGraw-Hill book company

Soenen L.A., (1985) "International Cash Management A study of the practices of Netherlands Based Companies", Management Research News, Vol. 8 Issue: 1, pp.12-17, doi: 10.1108/eb027855

Talekar, S. D. (2005). Management Of Working Capital, New Delhi: Discovery Publishing House.

Teearu, A., Krumm, E. (2005). Ettevõtte finantsjuhtimine. Tallinn: Pegasus.

Vaskmaa, E. (2004) Finantsjuhtimise alused

Zariyawati, M. A. Taufiq, H. Rahim A. (2009) Working capital management and corporate performance: Case of Malaysia – Journal of Modern Accounting and Auditing 2009, Vol.5, No.11, pp. 47-56

LISAD

Lisa 1. Aiko-Õ OÜ bilanss 2011-2015

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Varad					
Käibevara					
Raha	47 052	59 756	49 096	50 698	51 870
Nõuded ja ettemaksed	166 713	155 530	116 553	182 899	181 721
Varud	44 569	81 606	73 116	69 800	65 700
Kokku käibevara	**258 334**	**296 892**	**238 765**	**303 397**	**299 291**
Põhivara					
Materiaalne põhivara	45 735	53 658	50 323	56 901	69 246
Kokku põhivara	**45 735**	**53 658**	**50 323**	**56 901**	**69 246**
Kokku varad	**304 069**	**350 550**	**289 088**	**360 298**	**368 537**
Kohustused ja omakapital					
Kohustused					
Lühiajalised kohustused					
Laenukohustused	0	0	0	112 420	61 537
Võlad ja ettemaksed	125 969	113 008	108 259	57 368	89 629
Kokku lühiajalised kohustused	**125 969**	**113 008**	**108 259**	**169 788**	**151 166**
Pikaajalised kohustused					
Laenukohustused	0	0	0	0	8 679
Kokku pikaajalised kohustused	**0**	**0**	**0**	**0**	**8 679**
Kokku kohustused	**125 969**	**113 008**	**108 259**	**169 788**	**159 845**
Omakapital					
Osakapital nimiväärtuses	2 556	2 556	2 556	2 556	2 556
Kohustuslik reservkapital	256	256	256	256	256
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	112 041	175 288	155 043	178 017	187 698
Aruandeaasta kasum (kahjum)	63 247	59 442	22 974	9 681	18 182
Kokku omakapital	**178 100**	**237 542**	**180 829**	**190 510**	**208 692**
Kokku kohustused ja omakapital	**304 069**	**350 550**	**289 088**	**360 298**	**368 537**

Allikas: (Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Lisa 2. Aiko-Õ OÜ kasumiaruanne 2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Müügitulu	773 050	855 336	838 983	745 773	790 599
Muud äritulud	997	542	38	2 664	3 331
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-462 298	-528 799	-530 483	-474 689	-537 249
Mitmesugused tegevuskulud	-62 765	-33 649	-43 424	-40 168	-32 633
Tööjõukulud	-189 429	-211 566	-224 806	-209 827	-180 707
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-12 440	-12 909	-11 767	-11 346	-19 054
Muud ärikulud	-1 887	-6 702	-2 493	-1 005	-3 872
Ärikasum (kahjum)	65 022	62 253	26 048	11 402	20 415
Intressikulud	-76	-2 811	-3 074	-1 721	-2 233
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	64 946	59 442	22 974	9 681	18 182
Aruandeaasta kasum (kahjum)	63 247	59 442	22 974	9 681	18 182

Allikas: (Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Lisa 3. Aiko-Õ OÜ käibekapital aasta lõpu seisuga 31.12.2011-31.12.2015

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Käibevara					
Sularaha kassas	46 385	44 807	48 497	40 653	51 437
Arvelduskontod	667	14 949	599	10 045	433
Nõuded ostjate vastu	143 082	113 175	53 683	99 518	95 602
Maksude ettemaksed ja tagasinõuded	2 694	11 811	11 062	2 956	6 210
Muud nõuded	0	30 196	49 230	60 496	62 967
Ettemaksed	20 937	348	2 578	19 929	16 942
Tooraine ja materjal	43 581	79 686	70 960	69 800	65 700
Ettemaksed varude eest	988	1 920	2 156	0	0
Kokku käbevara	**258 334**	**296 892**	**238 765**	**303 397**	**299 291**
Kohustused					
Võlad tarnijatele	100971	85 789	75 179	32 510	60 798
Võlad töövõtjatele	19041	18 263	17 460	14 959	9 983
Maksuvõlad	5 957	8 934	9 687	9 899	14 635
Muud võlad	0	22	5 933	0	4 213
Laenukohustused	0	0	0	112 420	61 537
Kokku kohustused	**125 969**	**113 008**	**108 259**	**169 788**	**151 166**

Allikas: (Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Lisa 4. Aiko-Õ OÜ puhaskasum ja koguvarad aastatel 2011-2015

	2011	2012	2013	2014	2015
Ettevõtte puhaskasum	63 247	59 442	22 974	9 681	18 182
Ettevõtte koguvarad	304 069	350 550	289 088	360 298	368 537

Allikas: (Aiko-Õ OÜ 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 andmetel)

Lisa 5. Tootmisharu keskmised näitajad aastatel 2011-2015

	31.12.2011	**31.12.2012**	**31.12.2013**	**31.12.2014**	**31.12.2015**
Käibevara					
Raha, pangakontod, väärtpaberid	83 234	93,66	126 828	64 827	94 542
Nõuded ostjate vastu	22 968	28 647	49 352	39 213	54 592
Muud nõuded, viitlaekumised, ettemaksed	3 534	20 652	12 430	11 710	37 400
Varud	56 451	79 777	52 373	61 445	111 386
Käibevara kokku	**166 188**	**222 740**	**240 983**	**177 197**	**297 921**
Kohustused					
Lühiajalised kohustused	69 608	79 725	33 873	30 854	61 144
Võlad tarnijatele	18 805	30 165	24 057	25 459	113 034
Pikaajalised kohustused	19 405	12 935	5 904	15 791	10 805
Kohustused kokku	**107 820**	**122 825**	**63 838**	**72 105**	**184 984**
	2011	2012	2013	2014	2015
Müügitulu	278622,86	396040	355292,86	381889,19	346081,58

Allikas: (Statistikaamet andmetel)

k