

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Ärikorralduse instituut

Olari Berlokko

**EESTI HAAGISETÖÖSTUSETTEVÕTETE  
FINANTSARUANNETE VÕRDLUSANALÜÜS BESTNET ASI  
JA RESPO HAAGISED ASI NÄITEL AASTATEL 2012–2014**

Magistritöö

Juhendaja: lektor Paavo Siimann

Kaasjuhendaja: professor Jaan Alver

Tallinn 2017

Olen koostanud töö iseseisvalt.

Töö koostamisel kasutatud kõikidele teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele on viidatud.

Olari Berlokko .....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 141825 TAKM

Üliõpilase e-posti aadress: olariberlokko@hotmail.com

Juhendaja lektor Paavo Siimann:

Töö vastab magistritööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaasjuhendaja professor Jaan Alver:

Töö vastab magistritööle esitatud nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(ametikoht, nimi, allkiri, kuupäev)

# SISUKORD

ABSTRAKT .....	4
SISSEJUHATUS.....	5
1. EESTI HAAGISETÖÖSTUSE ÜLEVAADE .....	8
1.1. Haagisetööstuse ülevaade ja valdkonna arengusuunad .....	8
1.2. Varasemad uuringud.....	14
1.3. Ettevõtete tutvustus ja arvestuspõhimõtete võrdlus.....	17
1.4. Analüüsimeetodite ülevaade.....	21
2. HAAGISETÖÖSTUSE ETTEVÕTETE MAJANDUSTULEMUSTE VÕRDLUSANALÜÜSID.....	25
2.1. Põhiaruannete struktuurianalüüs.....	25
2.1.1. Bilansi struktuurianalüüs.....	25
2.1.2. Kasumiaruande struktuurianalüüs .....	29
2.1.3. Rahakäibe aruande struktuurianalüüs.....	32
2.2. Arengukiiruse analüüs .....	34
2.3. Maksevõime analüüs .....	41
2.4. Vara kasutamise efektiivsuse analüüs .....	45
2.5. Kasumlikkuse analüüs .....	48
2.6. Tööjõu kasutamise efektiivsuse võrdlusanalüüs.....	53
2.7. Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse efektiivsusmaatriks ja sünteesiline efektiivsusindeks.....	57
3. ETTEVÕTETE TUGEVAD JA NÕRGAD KÜLJED NING ETTEPANEKUD ÄRITEGEVUSE TÕHUSTAMISEKS .....	66
KOKKUVÕTE.....	70
SUMMARY .....	74
VIIDATUD ALLIKAD.....	77
LISAD .....	84

Lisa 1. Haagisetööstuse põhitoodang .....	84
Lisa 2. EMTAK 2008 koodi selgitused.....	85
Lisa 3. Valdkonna tööstustoodang ja müügitulude jaotus.....	86
Lisa 4. Valemid ja vara finantseerimise skeem .....	88
Lisa 5. Ettevõtete põhjaruannete korrigeerimised .....	91
Lisa 6. Bestnet ASi põhjaruanded .....	93
Lisa 7. Respo Haagised ASi põhjaruanded .....	96
Lisa 8. Bestnet ASi põhjaruannete vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs .....	100
Lisa 9. Respo Haagised ASi põhjaruannete vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs .....	105
Lisa 10. Omakapitali ja vara teguranalüüs, tööjõu kasutamise analüüs .....	110
Lisa 11. Efektiivsusmaatriksite alusandmed .....	113
Lisa 12. Efektiivsusmaatriksite peadiagonaali aluste elementide mõju analüüs.....	114

## ABSTRAKT

Magistritöös uuris autor Eesti haagisetööstuse kahe suurema ettevõtte majandustulemuste muutusi 2012.–2014. aastal. Magistritöö eesmärk oli välja selgitada Bestnet ASi (Bestnet) ja Respo Haagised ASi (Respo Haagised) tugevad ja nõrgad küljed ning anda soovitusi ettevõtete nõrkade külgede parendamiseks. Magistritöös uuriti, kuidas erinesid ettevõtete põhiaruannete struktuurid, arengukiiruse, maksevõime ja kasumlikkuse näitajad ning vara ja tööjõu kasutuse efektiivsus. Täiendavalt võrdles autor ettevõtete äritegevuse efektiivsuse muutumist suhtelise intensiivsuse alusel. Autor kasutas magistritöös vertikaal-, horisontaal-, trendi-, suhtarvu-, tegur- ja maatriksanalüüsi meetodeid.

Bestnetil moodustas põhiosa varast materiaalne põhivara ja katteallikatest kohustised. Respo Haagistel moodustas põhiosa varast käibevara ja katteallikatest omakapital. Respo Haagiste kulude kasv oli 2013. ja 2014. aastal kiirem müügitulu kasvust, mistõttu lõpetas ettevõtte 2014. aasta analüüsitava perioodi madalaima ärikasumiga. Bestnet lõpetas 2012. ja 2013. aasta puhaskahjumiga, kuid 2014. aastal oli ettevõtte Respo Haagistest kasumlikum, sest koondas oma tootmistegevuse Paldiski tehasesse. Bestnet kasutas vara aktiivsemalt 2012.–2014. aastal võrreldes Respo Haagistega. Bestneti talitlus- ja raha käibetsükkel olid lühemad ning ettevõtte rahakäibe juhtimine oli tõhusam. Respo Haagiste rahakäibe juhtimine oli ebatõhusam, sest ettevõtte ostjate arvete laekumise aeg oli Bestneti näitajast ligikaudu kolm korda pikem. Analüüsitava perioodil oli Respo Haagiste arengukiirus võrreldes Bestnetiga kõrgem.

Bestnetil oli analüüsitava perioodil nõrk maksevõime ning ettevõtte ärikasum oli rahaga kaetud rohkem kui Respo Haagistel. Bestneti finantsvõimendus vähenes 2012.–2014. aastal, kuid 2014. aastal oli ettevõtte kreditoride ja omanike risk endiselt kõrge. Respo Haagiste äritegevus oli vähem võimendatud võõrkapitaliga ning ettevõttel oli hea maksevõime. Respo Haagiste tööviljakus ühe töötaja kohta oli analüüsitava perioodil märkimisväärselt kõrgem Bestneti näitajast, kuid 2014. aastal oli Bestneti ühe töötaja lisandväärtus kõrgem Respo Haagiste näitajast. Sünteetilised efektiivsusindeksid on arvutatud 2010.–2014. aasta näitajate põhjal ning nende alusel oli Respo Haagised efektiivsem Bestnetist, kuid Respo Haagiste efektiivsus vähenes aastatel 2012–2014.

Võtmesõnad: töötlev tööstus, transpordivahendite tootmise sektor, võrdlusanalüüs, maatriksmodelleerimine, finantssuhtarvud, sünteetiline efektiivsusindeks

## SISSEJUHATUS

Eesti töötleva tööstuse ettevõtted toodavad mitut liiki transpordivahendeid. Haagiste ja poolhaagiste tootmine on transpordivahendite tootmise sektori suurim tegevusala, mis toodab transpordivahendeid lõpptarbijale. Eesti haagiste ja poolhaagiste tootmise tegevusala toodang jaguneb maanteetranspordil kasutatavateks haagisteks ja põllumajandusliku otstarbega haagisteks. Maanteetranspordiks kasutatavad haagised jagunevad O1- ja O2-kategooria haagisteks. O1-kategooria haagis on haagis, mille täismass ei ületa 750 kg, ning O2-kategooria haagis on haagis, mille mass on üle 750 kg, kuid ei ületa 3500 kg (Mootorsõiduki ja selle..., 3). O1- ja O2-kategooria järelhaagised on standardsed tooted, haagiseid toodetakse väga erineva spetsifikatsiooniga (vt lisa 1).

Magistritöö põhineb O1- ja O2-kategooria järelhaagiste tootmisega tegelevate Eesti ettevõtete majandustulemustel ja muul avalikul informatsioonil. Analüüsiv periood on 2012–2014. Haagiste tootmisega tegelevad ettevõtted deklareerivad oma tegevust EMTAK 2008 koodi 29202 alusel. Tegevusala nimetus on haagiste, poolhaagiste ning konteinerite tootmine. Magistritöö autorile teadaolevalt ei ole sellisel teemal varem magistritööd kirjutatud.

Analüüsitakse kahte suurimat tegevusalal tegutsevat ettevõtet: Bestnet ASi (Bestnet) ja Respo Haagised ASi (Respo Haagised). Võrdlusanalüüsis osalevate ettevõtete väike arv on tingitud tegevusala eripärast. Eesti Riikliku Autoregistrikeskuse andmetel oli Respo Haagised Eestis turuliider 2012. aastal, mil ettevõtte turuosa oli 40%. Bestneti turuosa oli 2012. aastal 30% ja ülejäänud 30% turuosast jagasid väikeettevõtted ja haagiseid importivad ettevõtted. Respo Haagised säilitas Eesti turuliidri positsiooni 2014. aastal, kui ettevõtte turuosa oli 42%. Sellel tegevusalal tegutseb Eestis kaks suuremat ettevõtet ning ülejäänud ettevõtted on väike- ja mikroettevõtted. Väike- ja mikroettevõtete majandusaasta aruanded pole auditeeritud, mistõttu ei ole nende ettevõtete majandusaasta aruannete kvaliteet tagatud ja seetõttu nende ettevõtete majandustulemusi võrdlusanalüüsi sisendandmetena ei kasutatud.

Eesti haagisetööstus on autori arvates suure potentsiaaliga. Eesti Statistikaameti andmetel on tegevusala C292 ettevõtete keskmine ärikasum töötleva tööstuse keskmisest näitajast märkimisväärselt suurem. Eksportivate ettevõtete arvestuses on mootorsõidukite ja haagiste tootmise valdkond töötleva tööstuse valdkondade võrdluses keskmise ärikasumi suuruse järgi teisel kohal, jäädes alla ainult elektroonikaseadmete tootmise valdkonnale (Eesti eksportööride..., 26). Vaatamata haagiste ja poolhaagiste tootmise tegevusala ettevõtete

suurele keskmisele ärikasumile ei ole aastate jooksul tekkinud tegevusalale uusi arvestatavaid Eesti ega väliskapitalil põhinevaid konkurente. Eesti haagisetööstuse ettevõtete toodang on välisturgudel tuntud. Respo Haagised turustab 80% toodangust välisturgudel, Bestneti sama näitaja on 90%.

Magistritöö eesmärk on selgitada välja, kuidas erinesid haagisetööstuse kahe suurema ettevõtte arengukiirus, efektiivsus, maksevõime, kasumlikkus ning vara ja omakapitali tasuvus ning lähtuvalt sellest teha parandusettepanekuid ettevõtete äritegevuse tõhususe tõstmiseks.

Magistritöö tulemusena valmib tegevusala suurimate konkureerivate ettevõtete võrdlusanalüüs, mille alusel on võimalik eristada ettevõtete tugevaid ja nõrku külgi. Magistritöö tulemustes tuuakse välja ettevõtete nõrkade külgede kujunemise põhjused ning nende parendamise meetmed.

Magistritööga leiab autor vastused järgnevatele uurimisküsimusele:

1. Kuidas erinesid tegevusala ettevõtete põhjaruannete struktuurid, arengukiirus ja maksevõime näitajad? Mis olid erinevuste tekkimise põhjused?
2. Kuidas erinesid tegevusala ettevõtted vara ja omakapitali tasuvuse poolest? Milliste tegurite muutused erinevusi põhjustasid?
3. Kuidas erinesid võrreldavad ettevõtted vara ja tööjõu kasutamise efektiivsuse poolest? Mis olid erinevuste peamised põhjused?
4. Milline oli ettevõtete järjestus äritegevuse efektiivsuse muutumise suhtelise intensiivsuse alusel?

Uurimisküsimustele vastuste leidmisel kasutatakse järgmisi analüüsimeetodeid:

1. Vertikaalanalüüs
2. Horisontaalanalüüs
3. Trendianalüüs
4. Suhtarvuanalüüs
5. Teguranalüüs
6. Maatriksanalüüs

Ettevõtete äritegevuse efektiivsuse järjestamiseks lahendab autor dünaamilise järjestusülesande. Järjestusülesande lahendamiseks koostab autor efektiivsusmaatriksid ja analüüsib väljavalitud finantssuhtarvude vastastikuseid seoseid. Magistritöö analüütilise osa sisendandmed ehk ettevõtete majandusaasta aruanded on kättesaadavad Registrate ja Infosüsteemide Keskusest. Lisaks on magistritöö alusandmetena kasutatud Eesti Statistikaameti uusimat avalikult kättesaadavat statistikat.

Magistritöö koosneb kolmest peatükist. Esimeses peatükis tutvustab autor analüüsitavaid ettevõtteid ja nende aruannete koostamise arvestuspõhimõtteid ning annab ülevaate haagisetööstuse sektori olukorrast, varasematest uuringutest ja kasutatavatest analüüsimeetoditest. Autor tugineb esimeses peatükis Eesti Statistikaameti andmetele ning võõrkeelsele erialasele kirjandusele.

Teine peatükk põhineb tegevusala ettevõtete finantstulemuste vertikaal-, horisontaal-, trendi-, suhtarvu- ja teguranalüüsil ning akadeemik Uno Mereste loodud maatriksmodelleerimisel. Kõikide alapeatükkide lõpuosas on välja toodud tähtsaimad järeldused.

Kolmas peatükk põhineb teise peatüki tulemustel. Kolmandas peatükis tuuakse esile ettevõtete võrdlusanalüüsi käigus avastatud tugevad ja nõrgad küljed. Autor teeb selles peatükis ettepanekuid ettevõtete majandustulemuste parendamiseks ja nende äritegevuse efektiivsuse tõstmiseks.

Magistritöö tulemusi saavad kasutada eelkõige analüüsitavate ettevõtete juhtivtöötajad ja omanikud juhtimisotsuste ja strateegiliste plaanide tegemisel ning ka investorid, kes soovivad sellesse tegevusalasse investeerida.

Autor soovib tänada magistritöö juhendajaid Paavo Siimanni ja Jaan Alverit. Lisaks soovib autor tänada ASi Bestnet juhatuse liiget Kaupo Sisaskit ja ASi Respo Haagised juhatuse liiget ning müügi- ja ostuosakonna juhatajat Toomas Antonsit täiendava informatsiooni ja kommentaaride eest.

Magistritöös muutuste analüüsimiseks kasutatavad juurdekasvutempod on aheljuurdekasvutempod, kui ei ole märgitud teisiti.



# 1. EESTI HAAGISETÖÖSTUSE ÜLEVAADE

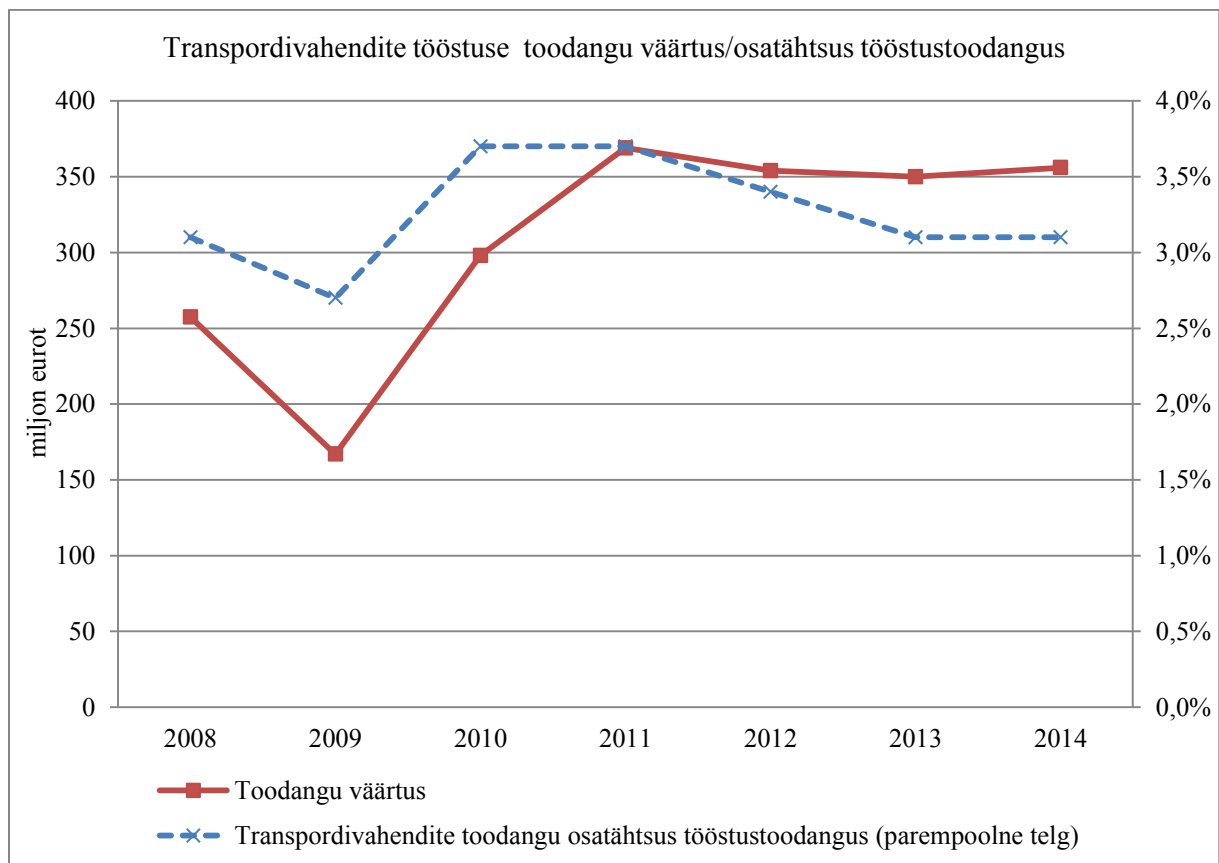
## 1.1. Haagisetööstuse ülevaade ja valdkonna arengusuunad

Eesti haagisetööstus kuulub transpordivahendite tootmise sektorisse, mis on osa töötlevast tööstusest. Transpordivahendite tootmise sektori tööstustoodang moodustas Eesti ja töötleva tööstuse kogutööstustoodangust 2013. aastal 3% (vt lisa 3). EMTAK 2008 klassifikatsiooni alusel kuulub haagisetööstus mootorsõidukikerede, haagiste ja poolhaagiste tootmise tegevusalasse (vt lisa 2). Eesti Statistikaameti andmetel tegeles mootorsõidukikerede, haagiste ja poolhaagiste tootmisega 2014. aasta lõpul 32 ettevõtet ning ettevõtetes töötavate isikute koguarv oli 668 (EM008: Ettevõtete...). Ettevõtetes Bestnet ja Respo Haagised töötas 2014. aastal ligikaudu 40% tegevusala tööga hõivatud inimestest. Võrreldavad ettevõtted olid ainukesed tegevusala C292 ettevõtted (mootorsõidukikerede, haagiste ja poolhaagiste tootmine), kus töötas 2014. aastal üle 100 töötaja (EM008: Ettevõtete...).

Transpordivahendite tootmise sektori töötlemis- ja müüginahud taastusid 2010. aastal 2009. aasta langusest, kuid alates 2012. aastast ei ole sektor suutnud töötlemis- ja müüginahude enam kasvada (Eesti statistika aastaraamat 2015, 310; Eesti statistika aastaraamat 2013, 297). Kiiret müüginahude taastumist majanduslanguse järel toetas välisnõudluse taastumine (2014. aasta majandusülevaade, 41). Transpordivahendite tootmise sektori tootmismahud suurenesid 2011. aastal 14% (Transpordivahendite tootjate...) ja 2013. aastal 3% (Transpordivahendite tootmine...).

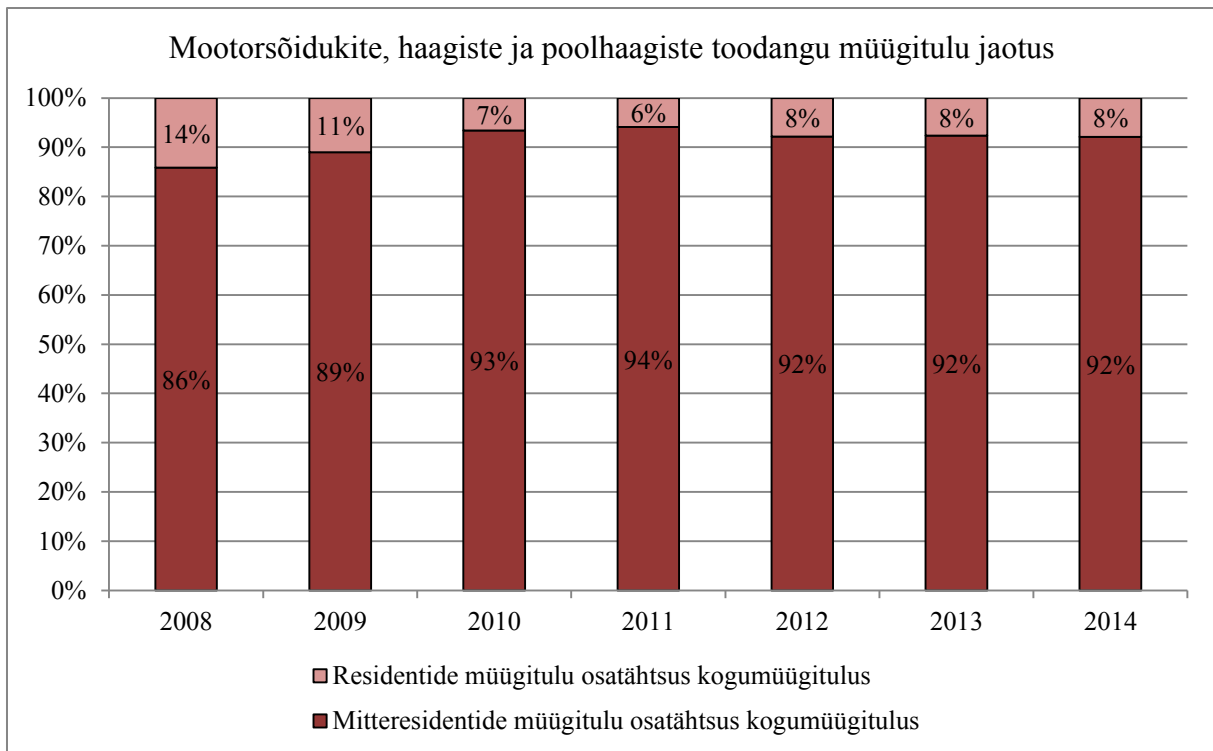
Transpordivahendite tootmise sektori toodangu väärtus ja toodangu väärtuse osatähtsus tööstustoodangus langes 2012. ja 2013. aastal vastavalt 24 miljonit eurot ja 1% (vt joonis 1.1). Enim kasvas transpordivahendite tootmise sektori toodangu väärtus 2011. aastal, kui toodangu väärtus jooksevhindades kasvas 63 miljonit eurot (vt joonis 1.1). Turvavööde mitteresidentide müügitulu langus oli sektori toodangu väärtuse süveneva languse põhjuseks 2013. aastal, seevastu haagiste müük välisturgudele kasvas 2013. aastal võrreldes 2012. aastaga (2013. aasta majandusülevaade, 34). Transpordivahendite sektor kasvas 2014. aastal tagasihoidlikult: sektori residentide ja mitteresidentide müügitulu kasv oli vastavalt 2% ja 3% (2014. aasta majandusülevaade, 41). Haagiste ja mootorsõidukite osade (välja arvatud turvavööd ja summutid) tootmismahud kasvasid 2014. aastal tänu välisturgude müüginahude kasvamisele (2014. aasta majandusülevaade, 41).

Transpordivahendite tootmise sektorit iseloomustab otsene sõltuvus välisnõudlusest, mistõttu on sektoris tegutsevatel ettevõtetel kõrge mitteresidentide müügitulu osatähtsus kogumüügitulus (vt joonis 1.2). Transpordivahendite tootmise sektor on alates 2009. aastast töötleva tööstuse mitteresidentide müügitulu osatähtsusest teisel kohal arvutite, elektroonika ja optikaseadmete tootmise sektori järel (Eesti Statistikaameti väljaanded). Transpordivahendite tootmise sektori peamine välisurgudel turustatav kaubagrupp oli 2014. aastal mootorsõidukite osad ja tarvikud (vt joonis 1.3). Välisurgudel turustatavate mootorsõidukite osade ja tarvikute müügitulu osatähtsus sektori mitteresidentide kogumüügitulus oli 2014. aastal 42% ning haagiste ja poolhaagiste sama näitaja oli 2014. aastal 26% (vt joonis 1.3). Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna mitteresidentide müügitulu osatähtsus kogumüügitulus on esitatud joonisel 1.2. Valdkonna mitteresidentide müügitulu osatähtsus kogumüügitulus on kasvanud 2013. aastaks 92%-ni. Siseturule müüdava toodangu kogus on aastatega vähenenud, moodustades ligikaudu 10% valdkonna kogutoodangust.



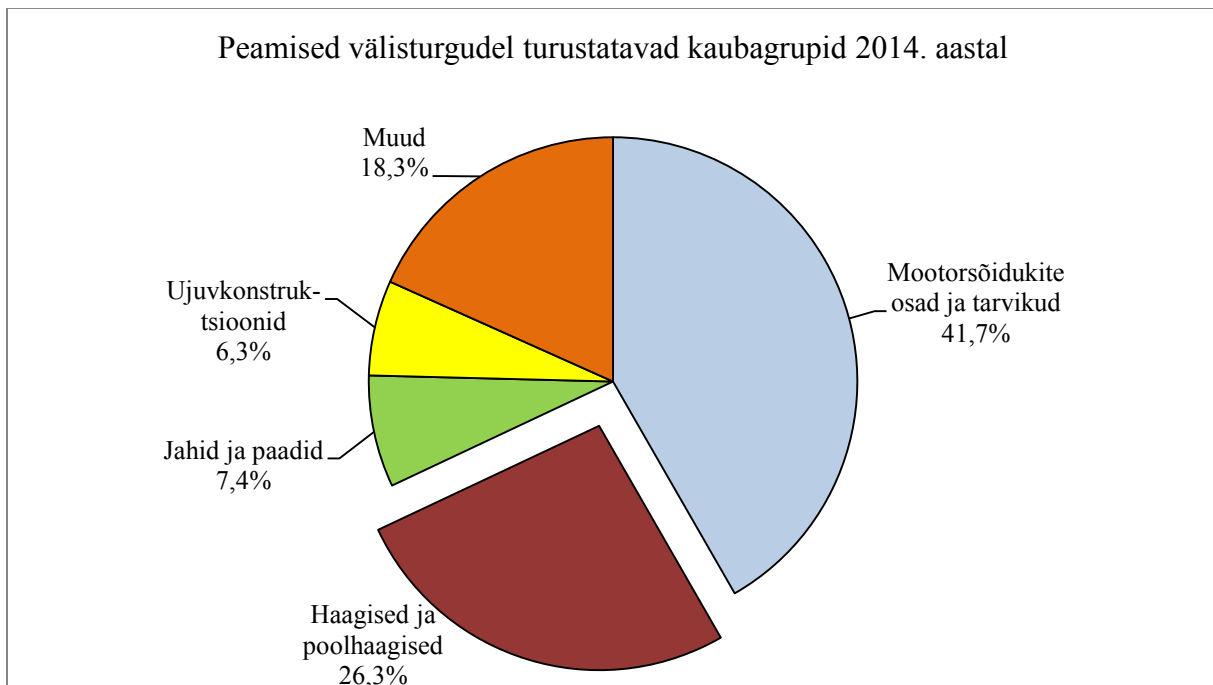
Joonis 1.1. Transpordivahendite tootmise sektori toodangu väärtus ja osatähtsus tööstustoodangus aastatel 2008–2014

Allikas: autori koostatud, aluseks Eesti Statistikaameti väljaanded



Joonis 1.2. Eestis toodetud mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste müügitulu jaotus aastatel 2008–2014

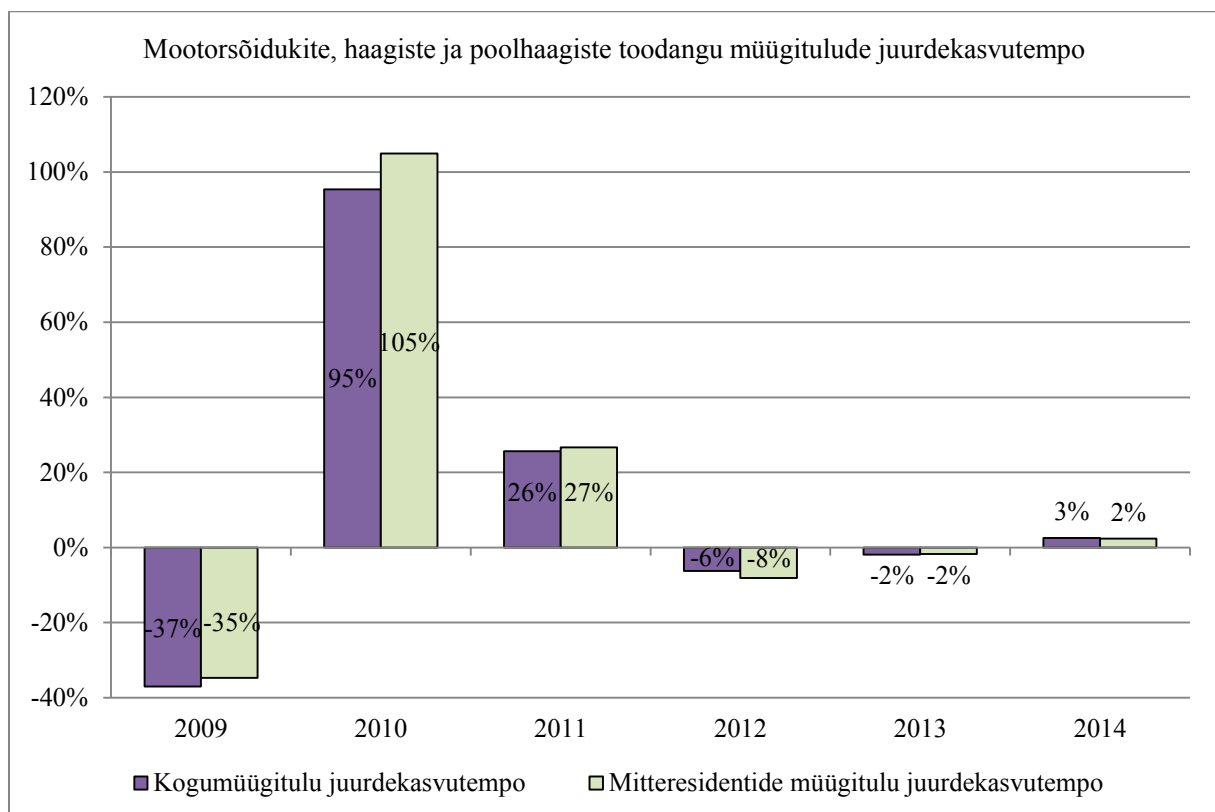
Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3



Joonis 1.3. Sektori peamised välisurgudel turustatavad kaubagrupid 2014. aastal, Eesti päritolu kaubad

Allikas: autori koostatud, aluseks 2014. aasta majandusülevaade, 42; Eesti Statistikaameti andmed

Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodangu müügitulude märkimisväärsim tõus toimus 2010. aastal (vt joonis 1.4). Müügitulude kasvu põhjuseks oli siseturu ja välisurgude kiire taastumine ning valdkonna ettevõtete edukas uutele välisurgudele sisenemine. Bestnet laienes 2010. aastal Läti, Leedu, Valgevene ja Usbekistani turgudel ning sisenes Taani turule. Respo Haagised laienes 2010. aastal kõige rohkem Norra ja Rootsi turgudel. Valdonna müügitulu vähenes kõige rohkem 2009. aastal, kui kogumüügitulu juurdekasvutempo oli  $-37\%$  ja mitteresidentide müügitulu juurdekasvutempo oli  $-35\%$  (vt joonis 1.4). Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste valdkonna toodangu müügitulu suurim kasv oli 2010. aastal, kui mitteresidentide müügitulu juurdekasvutempo oli  $105\%$  (vt joonis 1.4). Müügitulu kahanes 2012. ja 2013. aastal tagasihoidlikult, kui kogumüügitulu ja mitteresidentide müügitulu juurdekasvutempod olid  $-2\%$  kuni  $-8\%$  (vt joonis 1.4). Valdonna müügitulu kahanemise põhjuseks oli 2012. ja 2013. aastal turgude stagneerumine ja välisnõudluse vähenemine. Eesti mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna ettevõtete konkurentsivõimet vähendas välisurgudel 2013. aastal põhilistel euro tugevnemine Venemaa rubla ning Norra ja Rootsi krooni suhtes (Tõrvandi haagisetehas...).



Joonis 1.4. Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodangu müügitulude juurdekasvutempo aastatel 2009–2014

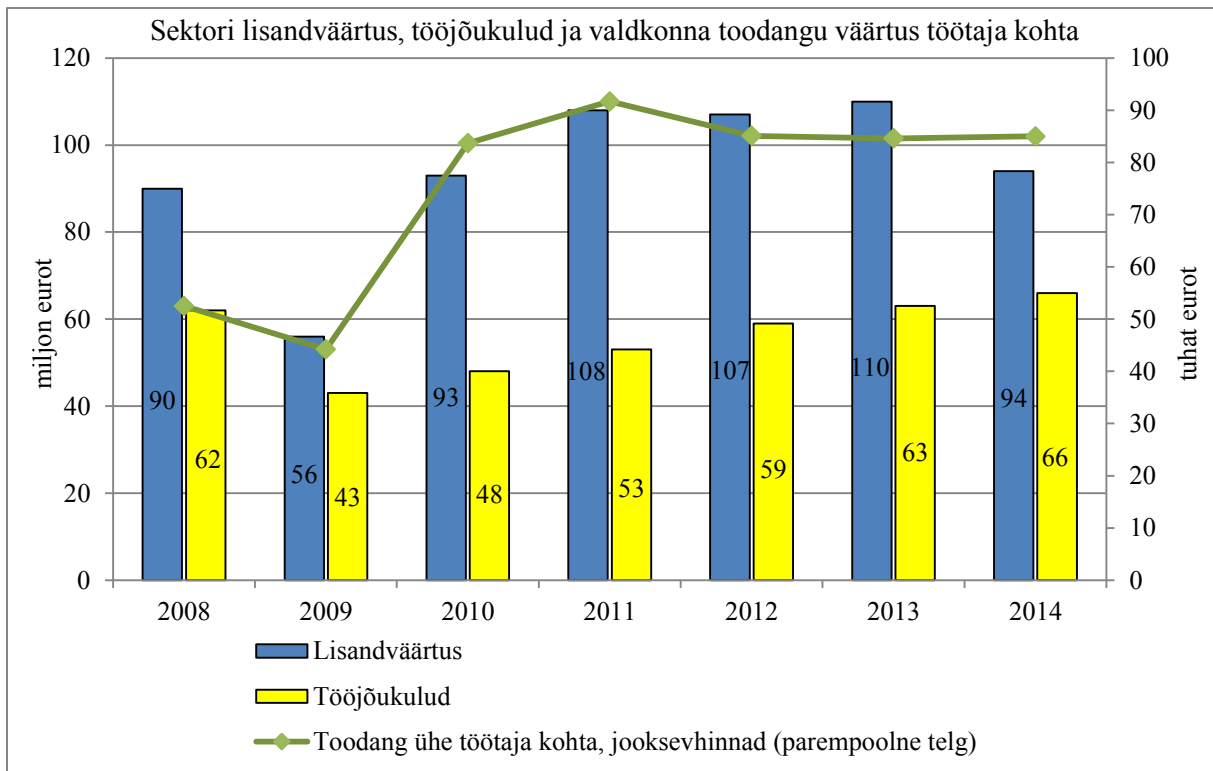
Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3

Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodangu väärtuste muutused ühe töötaja kohta on esitatud joonisel 1.5. Valdkonna toodangu väärtus ühe töötaja kohta kasvas enim 2010. aastal, kui absoluutne juurdekasv oli 40 000 eurot töötaja kohta ning juurdekasvutempo oli 91%. Toodangu väärtus ühe töötaja kohta oli 2010.–2013. aastal üldjoontes võrdsel tasemel, 2011. aasta kõrgem toodangu väärtus ühe töötaja kohta oli tingitud tootmismahu täiendavast kasvust ning valdkonna müügitulu kasvas, sest tööjõudu kasutati efektiivsemalt (vt joonised 1.4 ja 1.5).

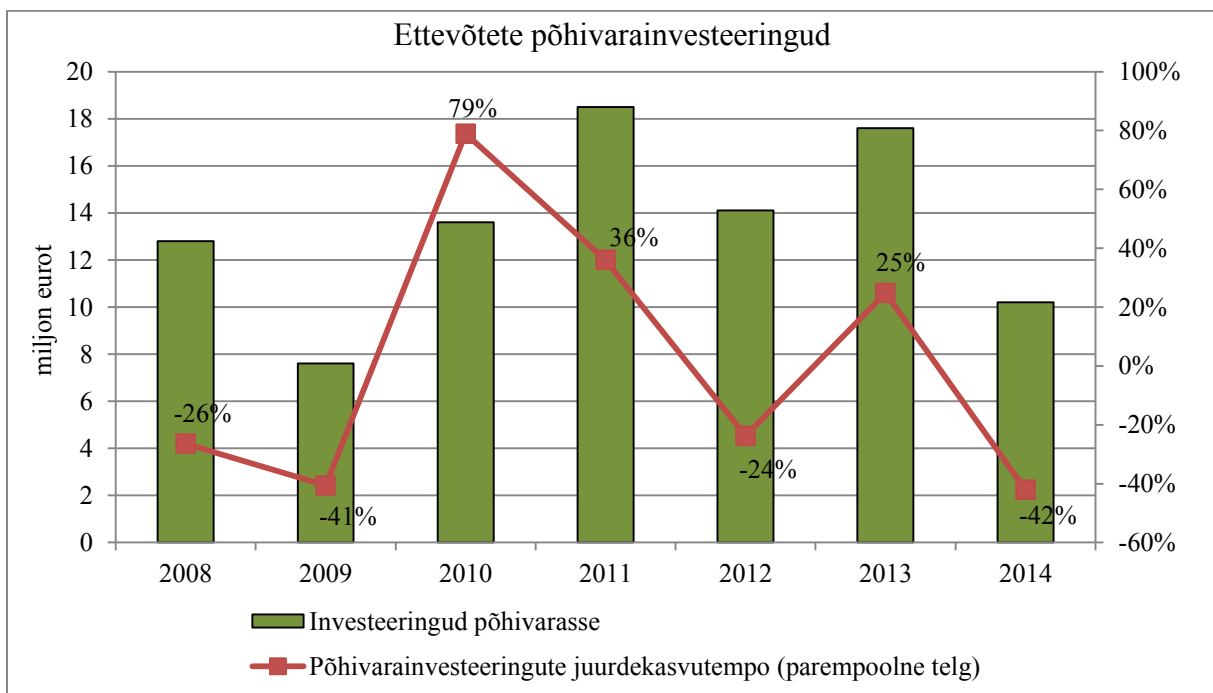
Transpordivahendite tootmise sektori tööjõukulud on pärast 2009. aasta langust järjepidevalt kasvanud. Sektori tööjõukulude kasv aastatel 2010–2014 aeglustus, 2010. ja 2011. aastal oli tööjõukulude absoluutne juurdekasv 5 miljoni eurot aastas ning 2014. aastal 3 miljonit eurot (vt joonis 1.5). Transpordivahendite tootmise sektori tööjõukulude kasvu põhjustas pädeva tööjõu puudus ning tööjõukulude kasv aeglustus sektori tootmismahude kasvu peatumise tõttu.

Transpordivahendite tootmise sektoris loodav lisandväärtus oli kõrgeim 2013. aastal, kui sektori lisandväärtus ulatus 110 miljoni euroni (vt joonis 1.5). Suurim sektori lisandväärtuse kasv oli 2010. aastal, kui sektoris loodava lisandväärtuse absoluutne juurdekasv oli 37 miljonit eurot ja juurdekasvutempo oli 66%. Sektori lisandväärtus langes 2014. aastal 16 miljonit eurot ning saavutas 2010. aasta taseme (vt joonis 1.5). Transpordivahendite tootmise sektori lisandväärtuse kahanemise põhjustas 2014. aastal mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna lisandväärtuse vähenemine (2014. aasta majandusülevaade, 42). Transpordivahendite tootmise sektoris loodava lisandväärtuse kahanemine on ohumärk, sest sektori tööjõukulude kasv ei ole pidurdunud.

Transpordivahendite tootmise sektori ettevõtete investeeringud põhivarasse langesid 2014. aastal alla 2010. aasta taset (2014. aasta majandusülevaade, 42). Sektori ettevõtete põhivarainvesteeringud vähenesid 2014. aastal 7,4 miljonit eurot ning nende juurdekasvutempo oli -42% (vt joonis 1.6). Ettevõtete põhivarainvesteeringute juurdekasvutempo oli 2014. aastal võrdne 2009. aasta näitajaga, aga põhivarainvesteeringute väärtus oli 2009. aasta näitajast 2,6 miljonit eurot suurem. Suurim sektori ettevõtete põhivarainvesteeringute kasv oli 2010. aastal, kui põhivarainvesteeringud kasvasid 13,6 miljoni euroni ja nende juurdekasvutempo oli 79% (vt joonis 1.6). Investeeringute vähenemine põhjustab probleeme tööjõuturul, kus pädeva tööjõu puudujääki on võimalik leevendada üksnes kõrgtehnoloogiliste põhivarainvesteeringute abil. Vähenevad investeeringud võivad põhjustada ka seda, et sektori lisandväärtuse loomise võime väheneb, sest ettevõtete põhivara ei toeta uute, kõrgema lisandväärtusega toodete tootmist.



Joonis 1.5. Transpordivahendite tootmise sektori lisandväärtus ja tööjõukulud ning mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna toodangu väärtus töötaja kohta  
 Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3; 2014. aasta majandusülevaade, 42; 2013. aasta majandusülevaade, 35; Eesti Statistikaameti andmed



Joonis 1.6. Transpordivahendite tootmise sektori ettevõtete põhivarainvesteeringud  
 Allikas: autori koostatud ja arvutatud, aluseks 2014. aasta majandusülevaade, 42; 2013. aasta majandusülevaade, 35; Eesti Statistikaameti andmed

Transpordivahendite tootmise sektori arengud on tulevikus otseselt seotud kaubanduspartnerite käekäiguga, sest suurima osa sektori kogumüügitulust moodustab mitteresidentide müügitulu. Eesti mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna ettevõtete toodang on tuntud välisturgudel, mistõttu on neil potentsiaali turuosasid kasvatada ja seeläbi tootmismahete tõsta. Transpordivahendite tootmise sektoris peab loodav lisandväärtus tulevikus kasvama, sest kasvavad tööjõukulud sunnivad ettevõtteid keskenduma ennast kõrgema lisandväärtusega toodete tootmisele.

## 1.2. Varasemad uuringud

Magistritöö autorile teadaolevalt ei ole Eesti haagisetööstuse ettevõtete majandustulemusi varem võrreldud ega uuringuid haagisetööstuse valdkonnast tehtud. Kirjanduslike ja elektrooniliste allikate andmetel on koostatud tootmisettevõtete majandusnäitajatel ja/või finantssuhtarvudel põhinevaid analüüse. Käesolev alapeatükk põhineb teadusartiklidel, mis on leitavad andmebaasidest JSTOR, Emerald Insight, Google Scholar, ResearchGate, ScienceDirect. Teadusartiklid on järjestatud selliselt, et magistritöö teemaga kõige rohkem seotud uuringud on esitatud esmajärjekorras.

Szucs (2015) analüüsis Ungari autotööstussektorit, millel oli märkimisväärne mõju sealsele majandusele. Autotööstussektori analüüs põhines finantssuhtarvudel ning klaster- ja faktoranalüüsi meetodil. Klaster- ja faktoranalüüsi meetodiga analüüsiti sektori ettevõtete kapitali struktuuri ja kasumlikkust. Analüüsi tulemusena avastati, et kõrgeima kasumlikkusega ettevõtetel olid väikseimad kohustised. Tarnijate krediiti kasutasid eelkõige ettevõtted, millel oli kõrge turuosa.

Tirkey ja Osamah (2013) analüüsisid India terasetootjate Tata Steel ja Jindal Steel finantsaruandeid. Võrdlusanalüüs põhines kaheksal finantssuhtarvul ja analüüs tehti avalikult kättesaadava informatsiooni baasil. Võrdlusanalüüsi aluseks olid aastad 2009–2012. Analüüsi eesmärk oli välja selgitada konkureerivate ettevõtete tugevad ja nõrgad küljed ning nende finantsseisund. Ettevõtte Tata Steel edestas Jindal Steeli kuue suhtarvuga kaheksast. Kohustiste ja omakapitali suhe (*debt to equity ratio*), aktsiakasum ja dividenditase olid suurimate väärtuserinevustega suhtarvud. 2012. aastal oli kohustiste ja omakapitali suhe ettevõttel Jindal Steel kolm korda suurem Tata Steeli näitajast. Samal, 2012. aastal olid tulu aktsia kohta ja dividenditase Jindal Steelil Tata Steeli näitajatest ligi kolm korda madalamad. Ettevõtte Jindal Steeli majandustulemused halvenesid alates 2010. aastast. Analüüsist

järeldati, et Tata Steel oli parema finantsseisundiga ja tulusama äritegevusega. Jindal Steeli finantsseisund oli hea, kuid võrreldes Tata Steeliga oli ettevõtetel kehvem lühiajaline maksevõime ning väiksem varude ja materiaalse põhivara kasutamise aktiivsus.

Golden ja Parthasaarathy (2013) analüüsisid terasetootmisettevõtte Tata Steel Limited finantstulemuste muutumist majanduskriisi ajal ja selle järel. Finantstulemuste analüüsi aluseks olid aastad 2008–2012 ning finantstulemuste analüüs tehti horisontaalanalüüsi ja 11 finantssuhtarvu põhjal. Suhtarvuanalüüsis kasutati maksevõime ja aktiivsuse suhtarve ning aktsiakasumit, dividenditaset ja P/E suhet (*price-earnings ratio*). Autorid analüüsisid ettevõtte finantsstrateegiat aastatel 2008–2010 ning järeldasid, et ettevõtte kasutas rohkem võõrfinantseerimist, vähendas üldkulusid ja käibekapitali ning võttis eesmärgiks tootlikkuse kasvu. Võõrfinantseerimist kasutati ettevõtte kapitali struktuuri tasakaalustamiseks ja kasvuprojektide finantseerimiseks. Autorid jõudsid järeldusele, et Tata Steel läbis majanduskriisi edukalt tänu õigele ja õigeaegsele finantsstrateegia muutmisele ning tuleviku arendusprojektidesse investeerimisele.

Gupta ja Huefner (1972) jagasid 22 tööstusharu nelja klastrisse. Tööstusharude jaotamine klastritesse käis materiaalse põhivara käibesiduvuse, varude käibesiduvuse ja debitoorse võlgnevuse käibesiduvuse (*receivables turnover*) väärtuste alusel. Autorid uurisid kuue finantssuhtarvu väärtuste erinevusi klastrite vahel. Uurimistöö tulemusena järeldati, et mootorsõidukite ja transpordivahendite tootmise tööstusharu materiaalse põhivara käibesiduvust vähendas vertikaalne integratsioon, mille põhjustas vajadus investeerida tehase hoonetesse ja sisseseadesse. Uurimistöö tulemustest nähtus, et transpordivahendite tootmise tööstusharul oli madal varude käibesiduvus, kuna tööstusharu ettevõtetele olid iseloomulikud pikad tootmistsüklid. Transpordivahendite tootmise tööstusharu raha käibetsükli pikkus (*cash velocity*) oli pikem mootorsõidukite tootmise tööstusharu näitajast, sest esimese tootmistsüklid olid pikemad.

Hall *et al* (2010) uurisid Suurbritannia 3500 väikese ja keskmise suurusega ettevõtte (alla 200 töötaja) lühi- ja pikaajaliste laenukohustiste mõju kapitalistruktuurile. Analüüs tehti ettevõtete 1995. aasta majandustulemustega ning 12% analüüsitavatest ettevõtetest olid tootmisettevõtted. Autorid järeldasid, et lühiajalised laenukohustised on negatiivses korrelatsioonis kasumlikkuse, ettevõtte suuruse ja vanuse ning asjaoluga, et põhiosa ettevõtte varast moodustas põhivara. Lühiajalised laenukohustised on positiivses korrelatsioonis ettevõtte arengukiirusega. Pikaajalised laenukohustised on positiivses korrelatsioonis ettevõtte suuruse ja asjaoluga, et põhiosa ettevõtte varast moodustas põhivara ning negatiivses



korrelatsioonis ettevõtte vanusega. Pikaajaliste laenukohustiste ja ettevõtte kasumlikkuse vahel seos puudus.

Tan *et al* (1997) analüüsisid tööstusharude finantssuhtarvude stabiilsust aastatel 1980–1991. Analüüs tehti Singapuri börsil esindatud kuue tööstusharu (tööstus ja kaubandus, finants, majutus, kinnisvara, põllumajandus, mäetööstus) ettevõtete baasil. Analüüsi käigus kasutati faktoranalüüsi, dispersioonanalüüsi ning 29 maksevõime, tasuvuse ja aktiivsuse finantssuhtarvu. Autorid jõudsid järeldusele, et eri tööstusharude finantssuhtarvude väärtused erinesid üksteisest, lisaks avastati viie finantssuhtarvu märkimisväärne väärtuse erinevus pikema ajaperioodi jooksul. Autorid avaldasid arvamust, et ettevõtete finantssuhtarvude analüüsimisel tuleks kasutada küll tööstusharu finantssuhtarve, aga alati peab arvestama nende väärtuste muutumisega aja jooksul.

Mendoza (2015) analüüsis 33 Filipiinide mikro-, väike- ja keskmise suurusega ettevõtte 2011.–2013. aasta finantsaruandeid. Uuringu autor analüüsis ettevõtete aktiivsuse, maksevõime ja kasumlikkuse suhtarvude väärtuseid ning järeldas, et ettevõtted olid hea likviidsusega, aktiivsed ning edukad finantsvõimenduse kasutamisel. Ettevõtete peamine probleem oli madal kasumlikkus. Uuringu autor kasutas likviidsuse, aktiivsuse, kasumlikkuse ja finantsvõimenduse kasutamise vaheliste seoste leidmiseks korrelatsioonanalüüsi. Mendoza järeldas selle põhjal, et ettevõtte likviidsuse ja aktiivsuse, likviidsuse ja finantsvõimenduse kasutamise ning aktiivsuse ja finantsvõimenduse kasutamise vahel olid lineaarsed seosed. Kõigil nimetatud seostel oli nõrk seos kasumlikkusega. Seejärel jaotas ta ettevõtted gruppidesse, et tagada nende parem võrreldavus ja eristatavus. Ettevõtete grupeerimise aluseks oli ettevõtlusvorm, tegevusala ja vara väärtus. Uuringu autor leidis statistilise hüpoteesi testist (*T-test*), et väikeste ettevõtete debitoorse võlgnevuse käibesiduvus ja vara käibesiduvus on suurem mikro- ja keskmise suurusega ettevõtete näitajatest ning tootmis- ja vahendusettevõtete vara käibesiduvus on kõrgem teenindusettevõtete näitajast. Mendoza arvates võib ettevõtete kasumlikkust parendada üksnes strateegiate parendamisega, mis tuginevad finantstulemuste ja -analüüsi informatsioonile.

Greenaway *et al* (2007) analüüsisid 9292 Suurbritannia tootmisettevõtte finantsseisundit ning välisurgudel toodangu turustamise mõjusid ettevõtete finantsseisundile. Analüüsitavatest ettevõtetest olid 70% mününud oma toodangut välisurgudel vähemalt ühe aasta. Analüüsiks kasutati ettevõtete 1993.–2003. aasta majandustulemusi. Autorid jõudsid järeldusele, et ettevõtted, kes müüsid oma toodangut välisurgudel, olid paremate majandustulemustega kui siseturule toodangut müüvad tootmisettevõtted. Välisurgudele

sisenevatel ettevõtetel oli kõrgem finantsvõimendus ja madalam likviidsus, mis oli tingitud välisturgudele sisenemise kuludest.

Kazan *et al* (2006) analüüsisid regressioonanalüüsi meetodiga 200 Türgi tootmisettevõtte finantstulemuste sõltuvust tootmisstrateegiatest. Jõuti järeldusele, et finantstulemusi parandavad kvaliteedil ja paindlikkusel põhinevad tootmisstrateegiad. Tootmisstrateegiate mõju finantstulemustele suureneb ettevõtete kasvades.

Varasemates uuringutes järeldati, et transpordivahendite ja mootorsõidukite tootmisega tegelevate ettevõtete tootmistsüklid on eri pikkusega ning transpordivahendite tootmisega tegelevatel ettevõtetel on madal varude käibesiduvus. Uuringud kinnitavad, et tootmisettevõtted, kes turustavad oma toodangut välisturgudel, on paremate majandustulemustega kui siseturule toodangut müüvad ettevõtted ning kõrgema kasumlikkusega on tootmisettevõtted, kellel on vähem kohustisi. Lisaks juhtisid mitmed uuringud tähelepanu analüüsitava ettevõtete/andmete võrreldavusele ja klastritesse/gruppidesse jagamise vajadusele. Siinses magistritöös on analüüsitud ühe tegevusala ettevõtteid, mistõttu puudub vajadus klastrite moodustamiseks.

### **1.3. Ettevõtete tutvustus ja arvestuspõhimõtete võrdlus**

Bestnet ja Respo Haagised on Eesti kapitalil põhinevad ettevõtted, mis tegutsevad haagiste, poolhaagiste ja konteinerite tootmise tegevusalal. Mõlemad ettevõtted asutati 1990. aastal ja nende põhitegevusala on O1- ja O2-kategooria järelhaagiste tootmine. Bestneti põhitegevuse ehk tegevusala EMTAK 29202 müügitulu osatähtsus konsolideerimata kogumüügitulus oli 2014. aastal 89% (vt lisa 3). Bestneti kõrvaltegevusala ehk allhanketööde müügitulu osatähtsus oli samal aastal 7% kogumüügitulust. Respo Haagiste põhitegevuse ehk tegevusala EMTAK 29202 müügitulu osatähtsus kogumüügitulus oli 2014. aastal 99,5% (vt lisa 3). Bestneti bilansimaht 2014. aastal oli 17,3 miljonit eurot ning Respo Haagiste bilansimaht 13,4 miljonit eurot, müügitulu oli vastavalt 18,8 miljonit eurot ja 13,4 miljonit eurot (vt tabel 1.1).

Tabel 1.1. Ettevõtete bilansimaht, müügitulu ja töötajate arv aastatel 2012–2014

Näitaja	2012. a	2013. a	2014. a
Bestneti konsolideeritud bilansimaht (eurot)	18 482 545	17 902 636	17 252 404
Bestneti konsolideeritud müügitulu (eurot)	15 281 640	17 320 979	18 834 976
Bestneti täistööajale taandatud töötajate keskmine arv	143	199	187
Respo Haagiste bilansimaht (eurot)	8 795 233	12 343 779	13 393 455
Respo Haagiste müügitulu (eurot)	10 695 426	12 521 173	13 435 385
Respo Haagiste täistööajale taandatud töötajate keskmine arv	84	92	105

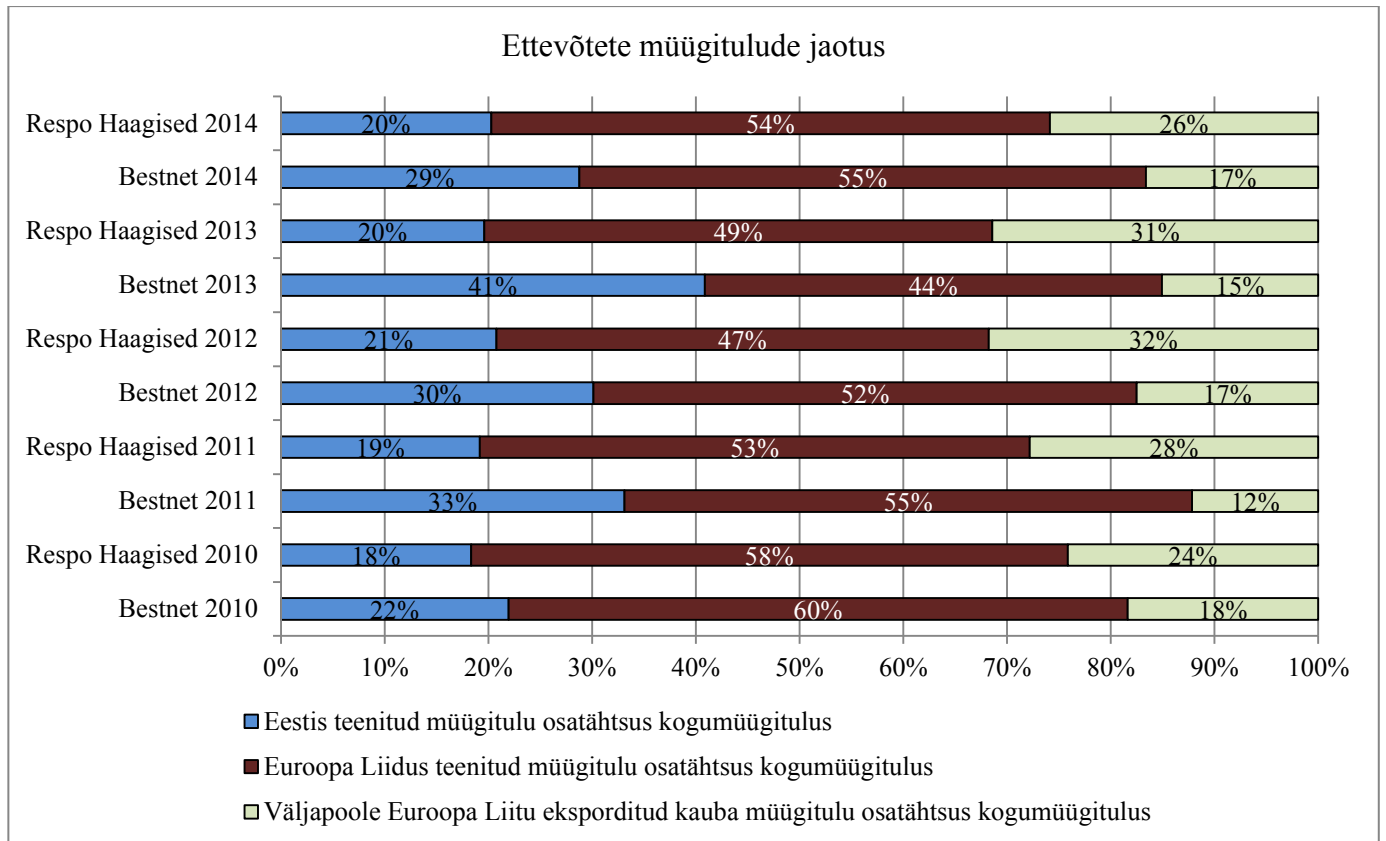
Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 3 ja 10

Bestnet kuulub alates 2014. aastast tütarettevõttena Alexela Group OÜ kontserni. Bestneti tütarettevõtted on Paldiski Masinatehas OÜ, Paldiski Tsingipada AS, Bestnet OY, Bestnet AB, Tiki Tilhenger AS, OOO Tikitreiler RUS ja Tiki Trailer Latvia SIA. Bestnet toodab aastas 15 000 O1- ja O2-kategooria järelhaagist ning müüb toodangut kümnesse riiki (Alexela Group...). Ettevõtte turustab toodangut Skandinaavia, Baltimaade ja SRÜ riikide turgudel. Bestneti tuntud kaubamärgid on Tiki-Treiler, AKU ja Betanet. Bestnet teeb lisaks põhitoodangu tootmisele ka allhanke tellimustöid, mille eesmärk on kasutada tootmisressurse tõhusamalt. Allhanget pakuvad Bestneti tütarettevõtted Paldiski Tsingipada AS ja Paldiski Masinatehas OÜ. Paldiski Tsingipada AS teostab kuumtsinkimist ja tsingitud detailide passiveerimist ning Paldiski Masinatehas OÜ teostab seeriaviisilist metallkonstruktsioonide tootmist (Alexela Group...; Bestnet ASi koduleht). Bestneti keskmine täistööajale taandatud töötajate arv oli 2014. aastal 187 (vt tabel 1.1).

Ettevõttel Respo Haagised on tütarettevõtte Respo Perävaunut OY ning sidusettevõtted Respo OOO, Respo Piekabes SIA ja Respo Trailers Compani Ltd. Respo Haagised tootis 2014. aastal 12 600 O1- ja O2-kategooria järelhaagist ning müüs oma toodangut 13 riiki. Ettevõtte müüb enamiku oma toodangust Soome, Rootsi, Norra, Läti, Leedu ja Venemaa turgudel. Respo Haagiste tuntuim kaubamärk on Respo Trailers. Respo Haagiste keskmine täistööajale taandatud töötajate arv oli 2014. aastal 105 (vt tabel 1.1). Respo Haagised ei paku allhanketeenuseid teistele ettevõtetele, ettevõtte tegeleb ainult oma toodete tootmise ja arendamisega.

Haagiste, poolhaagiste ja konteinerite tootmise tegevusalal tegutsevad ettevõtted turustasid põhilise osa oma toodangust välisriikides. Bestnet on alates 2012. aastast Soome haagiste müügi turuliider (Alexela Group...). Respo Haagised oli 2014. aastal Eesti haagiste müügi turuliider. Respo Haagiste Eesti turuosa oli 2014. aastal 42% (Respo Haagised ASi 2014. a majandusaasta aruanne, 3). Ettevõtete Eesti müügitulu osatähtsus kogumüügitulus oli

aastatel 2010–2014 vahemikus 18–41% (vt joonis 1.7). Mõlema ettevõtte kogutoodangust turustati ligikaudu 50% teistes Euroopa Liidu riikides (vt joonis 1.7). Bestneti ja Respo Haagiste mitteresidentide müügitulu osatähtsus kogumüügitulus jäi alla transpordivahendite tootmise sektori näitajale, sest sektori mitteresidentide müügitulu osatähtsus kogumüügitulus oli 2010.–2013. aastal 92–94% (vt joonis 1.2).



Joonis 1.7. Bestneti ja Respo Haagiste müügitulude jaotus aastatel 2010–2014

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 3

Respo Haagised kasutab alates 2013. aasta majandusaastast raamatupidamise aruannete konsolideerimist. Bestnet kasutas raamatupidamise aruannete konsolideerimist aastatel 2010–2014 ning alates 2014. aasta majandusaastast on ettevõtte konsolideeritud Alexela Groupi kontserni liikmena. Magistritöös võrreldavates ettevõtetes peetakse aruandluse koostamisel kinni Eesti Vabariigi heast raamatupidamise tavast, mille põhiohused on kehtestatud Eesti Vabariigi raamatupidamise seadustega ning mida täiendavad Raamatupidamise Toimkonna juhendid. Aruanded on koostatud eurodes. Mõlemad ettevõtted kasutavad sularahakassat ja arvelduskontot. Respo Haagised kasutab raamatupidamise seaduse lisa 2 esitatud kasumiaruande skeemi 1, Bestnet kasutab kasumiaruande skeemi 1

alates 2014. majandusaastast, varem kasutati kasumiaruande skeemi 2. Bestneti 2010.–2012. aasta kasumiaruande üleviimine skeemilt 2 skeemile 1 on kajastatud lisas 5.

Tabel 1.2. Ettevõtete raamatupidamise arvestuspõhimõtete võrdlus

Kirje	Bestnet	Respo Haagised
Nõuded ja ettemaksed	Korrigeeritud soetusmaksumus	Korrigeeritud soetusmaksumus
Varud	Kaalutud keskmine soetusmaksumus	FIFO-meetod
Materiaalne ja immateriaalne põhivara	Arvelevõtmise alampiir alates 01.01.2013 1000 eurot, kuni 31.12.2012 640 eurot, kulumiarvestus lineaarne	Arvelevõtmise alampiir 640 eurot, kulumiarvestus lineaarne
Finantsinvesteeringud	Puuduvad	Väärtuspäeva meetod
Rendid	Kapitalirent kajastatakse õiglasest väärtuses, kuluna kajastamine lineaarne	Kapitalirent kajastatakse õiglasest väärtuses või rendimaksete miinimumsumma nüüdisväärtuses, kuluna kajastamine lineaarne
Põhivara sihtfinantseerimine	Brutomeetod	Brutomeetod
Investeeringud tütarettevõtetesse	Kapitaliosaluse meetod	Kapitaliosaluse meetod

Allikas: autori koostatud, aluseks Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

Nõuded ja ettemaksed on mõlema juriidilise isiku majandusaasta aruannetes kajastatud korrigeeritud soetusmaksumuse alusel, mille käigus arvatakse maha ebatõenäoliselt laekuvad summad (vt tabel 1.2). Ettevõtted võtavad finantskohustised (võlad tarnijatele, laenuid, viitvõlad ning muud lühi- ja pikaajalised nõuded) arvele tekkimise hetkel soetusmaksumuses. Finantskohustiste edasine (pärast kohustiste tekkimist) kajastamine toimub ühtemoodi ehk korrigeeritud soetusmaksumuse meetodiga (vt tabel 1.2).

Varud võetakse algselt arvele nende soetusmaksumuses. Ettevõtted kasutavad erinevaid varude kuluks kandmise meetodeid. Bestnet kasutab varude kuluks kandmisel kaalutud keskmine soetusmaksumuse meetodit (vt tabel 1.2). Bestnet jagab lõpetamata ja valmistoodangu tootmise üldkulud varudele, lähtudes ettevõtte normaalsetest tootmismahutustest. Respo Haagised kasutab varude kuluks kandmisel FIFO-meetodit (vt tabel 1.2). FIFO-meetod lähtub eeldusest, et esimesena soetatud varud müüakse või kasutatakse ära esimesena.

Bestneti ja Respo Haagiste materiaalse põhivara arvelevõtmine toimub erinevate alampiiride alusel (vt tabel 1.2). Ettevõtete materiaalne ja immateriaalne põhivara võetakse arvele soetusmaksumuses ning neid depretsieeritakse ja amortiseeritakse lineaarselt. Bestnet amortiseerib ettevõtte väärtust 10% aastas alates 01.01.2013. Ettevõtte väärtust ei

amortiseeritud kuni 31.12.2012, enne seda hinnati ettevõtte väärtust vara väärtuse languse testide abil.

Ettevõtete majandusaasta aruanded olid aastatel 2011–2014 puhaste järelotsustega. Audiitorite arvates vastavad ettevõtete esitatud majandusaasta aruanded Eesti Vabariigi heale raamatupidamistavale ja kajastavad ettevõtete finantsseisundit, majandustulemust ja rahakäibeid õiglaselt. Audiitorite puhtad järelotsused tagavad alusandmete kvaliteedi, mida on vaja analüüsimiseks.

Magistritöös analüüsitakse ainult EMTAK 29202 tegevusala ettevõtteid, mis on omavahel võrreldavad. Bestnet ja Respo Haagised on võrreldavad, sest toodavad ühesugust toodangut ning ettevõtete bilansimaht ja müügitulu on samas suurusjärgus (vt tabel 1.1, lisa 3). Ettevõtete omavaheline võrreldavus on vajalik kvaliteetsete analüüsitulemuste saavutamiseks ja töö autori hinnangul on ettevõtted omavahel võrreldavad.

#### **1.4. Analüüsimeetodite ülevaade**

Magistritöö autor kasutab võrdlusanalüüsis vertikaal-, horisontaal-, trendi-, suhtarvu- ja teguranalüüsi. Bilansi ja kasumiaruande struktuurianalüüsid on tehtud vertikaalanalüüsi meetodiga. Vertikaalanalüüsi abil on võimalik eristada ettevõtete äritegevuse erinevusi ning tulude ja kulude struktuuri erinevusi (Penman 2001, 284). Autor kasutas põhjaruannete rühmade proportsioonide muutuste analüüsimiseks vertikaalanalüüsi meetodit. Finantsaruannete vertikaalanalüüsi metoodikat on põhjalikult käsitletud S. H. Penman raamatus „Financial Statement Analysis and Security Valuation“.

Ettevõtete arengukiirust analüüsitakse töös horisontaal- ja trendianalüüsi meetodiga. Horisontaalanalüüsi on kasutatud 2012.–2014. aasta bilansside, kasumiaruannete ja rahakäibearuannete analüüsimiseks. Horisontaalanalüüs võrdleb aruande kirjete väärtuste muutumist ajas kahe järjestikuse aasta majandustulemuste alusel, aruande kirjete muutusi väljendatakse rahaliste ja protsendiliste muutustena (Bergevin 2002, 86, 89). Finantsaruannete horisontaalanalüüsi on käsitletud P. M. Bergevin raamatus „Financial Statement Analysis: An Integrated Approach“. Autor kasutab 2010.–2014. aasta bilansside ja kasumiaruannete analüüsimiseks trendianalüüsi. Finantsaruannete trendianalüüs on analüüsitavate aastate finantsnäitajate suhestamine baasnäitajatesse (Foster 1986, 70). Trendianalüüs väljendab majandusnäitajate muutumist pikema aja jooksul. Finantsaruannete trendianalüüsi on põhjalikult käsitletud G. Foster raamatus „Financial Statement Analysis“.

Autor kasutab ettevõtete maksevõime, kasumlikkuse ning vara ja tööjõu kasutamise efektiivsuse analüüsimiseks suhtarvuanalüüsi. Suhtarvuanalüüsiga võrreldakse ettevõtete suhtarvude väärtuste muutusi analüüsitaval perioodil ettevõtete vahel ning ettevõtte suhtarvude väärtusi tööstusharu/tegevusala keskmiste suhtarvude väärtustega (Parker 1994, 65). Tan *et al* (1997) väitsid sarnaselt Parkeriga, et ettevõtete finantssuhtarvude analüüsimisel tuleks kasutada tööstusharu finantssuhtarvude väärtusi. Autor ei võrdle ettevõtete suhtarvude väärtusi tegevusala C292 (mootorsõidukikerede, haagiste ja poolhaagiste tootmine) keskmiste suhtarvude väärtustega, sest Eesti Statistikaametil puudub tegevusala ettevõtete (üle 100 töötaja) asendkeskmiste statistika. Maksevõime suhtarvude väärtusi võrreldakse üldiselt heaskiidetud suhtarvude väärtustega. Magistritöös kasutatakse Eesti Statistikaameti poolt kasutatavaid finantssuhtarve (Mõisted ja meetodika) ning võrreldakse kolme aasta suhtarve omavahel. Finantssuhtarvude valemid on toodud lisas 4. Suhtarvuanalüüsi meetodikat on põhjalikult käsitlenud G. Foster raamatus „Financial Statement Analysis“ ning K. G. Palepu ja P. M. Healy raamatus „Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements“.

Autor kasutab tegevusala ettevõtete efektiivsusmaatriksite juhtelementide muutuste ning vara ja omakapitali tasuvuse muutuste analüüsimiseks teguranalüüsi meetodit. Teguranalüüs on analüüsimeetod, millega määratakse kindlaks, milline osa resultaatinäitaja muutusest on seotud teda mõjutavate tegurite muutustega (Karu, Reiljan 1983, 28). Teguranalüüsi meetodit ja selle rakendamist on põhjalikult käsitlenud J. Karu ja J. Reiljan raamatus „Tööstusettevõtte majandustegevuse komponentanalüüs“. Teguranalüüsis on analüüsimeetodina kasutusel ahelasendusmeetod (Karu, Reiljan 1983, 28). Ahelasendusmeetodiga leitakse tegurite arväärtuste absoluutsummade vahed ja neid käsitletakse tegurite absoluutsete mõjuulatusena (Mereste 1984, 80). Teguranalüüsi ja ahelasendusmeetodit kasutasid Siimann ja Alver (2015) väikese ja keskmise suurusega Eesti tarkvaraettevõtete ühe töötaja ärikasumi analüüsimiseks ning Kasepuu (2015) kolme Eesti juustutööstusettevõtte ühe töötaja ärikasumi analüüsimiseks.

Omakapitali ja vara ärirentaabluse teguranalüüsi tulemused võimaldavad hinnata finantsvõimenduse ja vara kasutamise aktiivsuse mõju ettevõtete tasuvusele. Efektiivsusmaatriksi juhtelemendi teguranalüüs võimaldab hinnata efektiivsusmaatriksi diagonaalialuste elementide mõju juhtelemendi muutusele.

Ettevõtete äritegevuse efektiivsuse dünaamilise järjestusülesande lahendamiseks kasutab autor maatriksmodelleerimist. Maatriksmodelleerimise meetodika on loonud akadeemik Uno Mereste, mida ta on põhjalikult käsitlenud raamatutes „Kompleksanalüüs ja efektiivsus“ ning „Majandusanalüüsi teooria“. Magistritöö autor kasutab tootmisettevõtete

efektiivsuse analüüsimiseks maatriksmodelleerimist, sest see võimaldab laialdasemalt analüüsida ettevõtete efektiivsust. Maatrikskäsitlus peegeldab tootmise kui mitmekülgse majandusnähtuse efektiivsust ammendavamalt, võrreldes üksiku suhtarvu väärtusega (Mereste 1987, 242). Maatriksmodelleerimist on võimalik kasutada äriettevõtete majandustulemuste analüüsimiseks ja nende tõhususe uurimiseks, valides ja järjestades kvantitatiivsed alusnäitajad vastavalt uuritavate objektide spetsiifikale (Vensel 2001, 70). Maatriksmodelleerimine võimaldab esitada olulist finantsinformatsiooni kompaktsemalt ja ülevaatlikumalt ning analüüsida kõiki finantssuhtarve selgelt väljenduvates vastastikustes seostes ja mõjutustes (Vensel 2001, 69).

Efektiivsusmaatriks sisaldab kvantitatiivseid ja kvalitatiivseid (finantssuhtarvud) näitajaid, mis peegeldavad majandustegevuse efektiivsust (Vensel 2001, 62–63). Efektiivsuse käsitlemise põhjalikkus sõltub efektiivsusmaatriksi suurusest ehk kvantitatiivsete lähteparameetrite arvust (Mereste 1984, 226). Magistritöö autor kasutab 5×5 maatriksmudelit, sest sellise suurusega maatriksmudel on tootmise majandusliku efektiivsuse analüüsimiseks sobiv. Lisaks on sellise suurusega efektiivsusmaatriksiga eelnevalt analüüsitud tööstusettevõtete efektiivsust. Kasepuu (2015) analüüsis 5×5 efektiivsusmaatriksiga kolme Eesti juustutööstusettevõtte efektiivsust ning järjestas nad sünteetilise efektiivsusindeksi väärtuste alusel.

Magistritöö autor kasutab võrdlusanalüüsi ettevõtete efektiivsuse analüüsimiseks kapitali maksueelse kasumi ja intressikuludiduvuse ehk kapitali rentaabluuse efektiivsusmaatriksit, sest see hõlmab komplekselt ettevõtete majandustegevuse ja selle finantseerimise efektiivsust. Täpsem efektiivsusmaatriksi struktuur ja selle elementide järjestus on toodud jaotises 2.7.

Autor lahendab dünaamilise järjestusülesande, mis võimaldab terviklikumalt analüüsida ettevõtete äritegevuse efektiivsust, sünteetilise efektiivsusindeksi abil. Sünteetilise efektiivsusindeksi alusandmete saamiseks on koostatud ettevõtete võrdlusmaatriks. Võrdlusmaatriks on maatriks, mille elementideks on kahe võrreldava ettevõtte efektiivsusmaatriksite vastavate elementide omavahelised jagatised. Sünteetiline efektiivsusindeks  $I_{Ef}$  on arvutatav valemiga (Mereste 1987, 249; Root 1983)

$$I_{Ef} = \frac{n^2-n}{2} \sqrt{\pi I} \quad (1)$$

kus

$I$  – efektiivsusmaatriksi diagonaalialuste elementide indeksid,  
 $n$  – efektiivsusmaatriksi elementide arv.



Sünteesiline efektiivsusindeks üldistab üksikute efektiivsustaseme komponentnähtuste muutumist iseloomustavate indeksite väärtusi ühe arvuna (Mereste 1984, 157). Ühe arvuna väljendatavate näitajate alusel saab reastada mistahes majandusüksused objektiivselt nende tootmise majandusliku efektiivsuse muutumise tempo järgi (Mereste 1987, 249). Dünaamilise järjestusülesande lahendamise tulemusena saab selgeks ettevõtete efektiivsuse paremusjärjestus.

## 2. HAAGISETÖÖSTUSE

## ETTEVÕTETE

## MAJANDUSTULEMUSTE VÕRDLUSANALÜÜSID

### 2.1. Põhiaruannete struktuurianalüüs

Põhiaruannete struktuurianalüüs on teostatud vertikaalanalüüsi meetodiga. Bilansi struktuurianalüüsis on kasutatud 31.12.2012–31.12.2014 finantsandmeid. Kasumiaruande ja rahakäibe aruande struktuurianalüüs on tehtud 2012.–2014. majandusaasta näitajate alusel. Põhiaruannete vertikaalanalüüsi arvutustulemused on toodud lisades 8 ja 9.

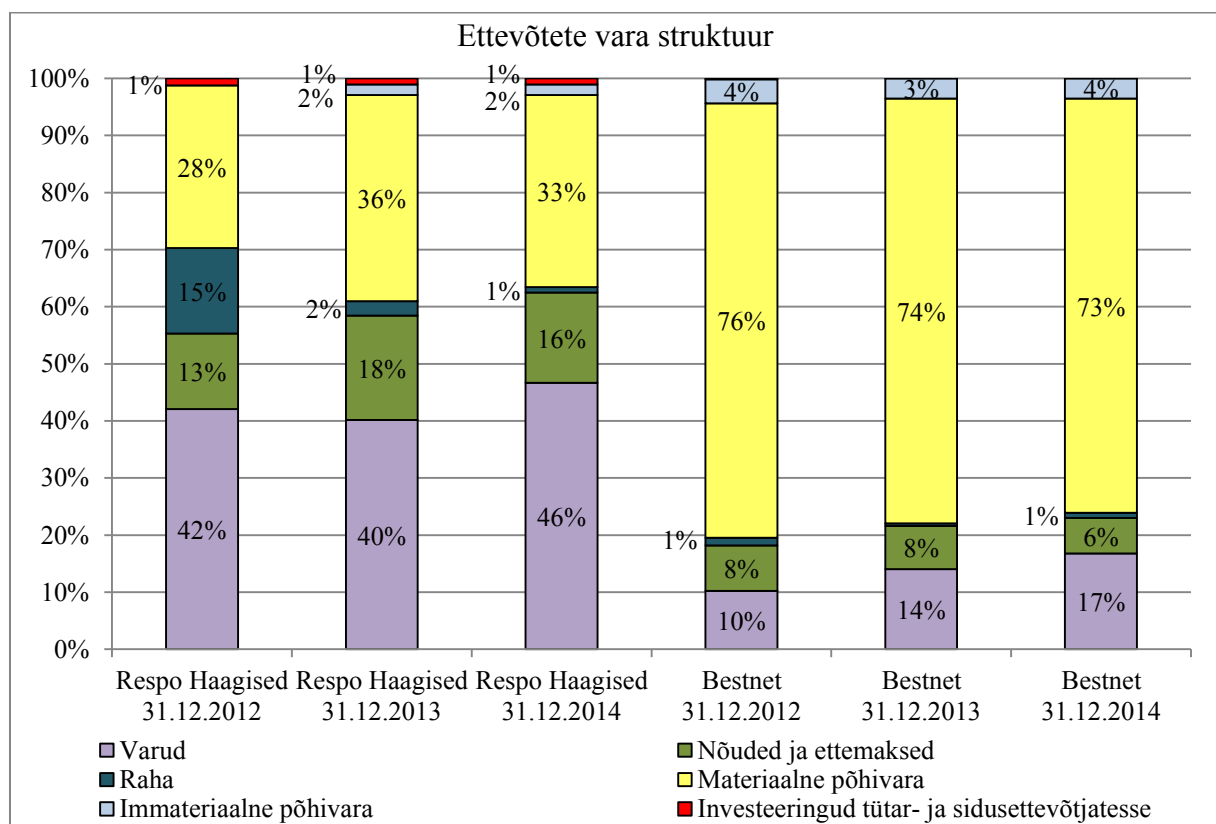
#### 2.1.1. Bilansi struktuurianalüüs

Bilansi struktuurianalüüsi tulemustest selgub, et võrreldavate ettevõtete bilansi struktuurid olid oluliselt erinevad. Respo Haagistel oli käibevara osatähtsus bilansimahust võrreldes Bestnetiga üle kahe korra kõrgem (vt lisad 8 ja 9). Ettevõtte tegelesid töötleva tööstuse sektoris tootmistegevusega, mistõttu oli neile iseloomulik kõrge põhivara osatähtsus. Bestneti põhivara osatähtsus bilansimahust oli kõrgem (vt joonis 2.1), sest ettevõtte pakkus täiendavalt masinaehituslike detailide allhanketeenust. Ettevõtete materiaalse põhivara struktuur oli erinev, Bestneti masinate ja seadmete soetusmaksumuse osatähtsus materiaalse põhivara soetusmaksumusest oli ligikaudu 1,5 korda kõrgem võrreldes Respo Haagiste vastava näitajaga. Immateriaalse põhivara osatähtsus bilansimahust oli ettevõtetel samas suurusjärgus (vt joonis 2.1). Bestneti immateriaalse põhivara osatähtsus bilansimahust oli veidi suurem, sest immateriaalse põhivara hulka kuulus ka firmaväärtus.

Ettevõtete omakapitali ja kohustiste osatähtsused olid väga erinevad. Bestneti kohustiste osatähtsus bilansimahust oli 2014. aastal ligikaudu 2,6 korda kõrgem Respo Haagiste näitajast. Bestneti kohustiste osatähtsus bilansimahust vähenes analüüsitaval perioodil 10% võrra ning kohustised ulatusid 2014. aastal kolmveerandini bilansimahust (vt joonis 2.2). Suurima osa kohustistest moodustas pikaajaline pangalaen (vt joonis 2.2). Respo Haagiste kohustiste maht kasvas iga aastaga, muutuse põhjuseks oli pikaajalise laenukoormuse suurenemine. Respo Haagiste lühi- ja pikaajalised kohustised kasvasid rohkem kui omakapital, mistõttu vähenes omakapitali osatähtsus bilansimahust. Respo Haagiste omakapitali osatähtsus vähenes analüüsitaval perioodil 10% võrra (vt joonis 2.2).

Suurim omakapitali osatähtsuse muutus toimus 2013. aastal, kui omakapitali osatähtsus bilansimahust vähenes 8% võrra (vt joonis 2.2), mida põhjustas võlgade ja etteleakumiste ning lühi- ja pikaajaliste laenukohustiste osatähtsuste kasv (vt lisa 9). Bestneti omakapitali osatähtsuse kasvu põhjustas 2014. aastal vähemusosaluse ja aruandeaasta kasumi kasv. Respo Haagiste omakapitali põhiosa moodustas eelmiste perioodide jaotamata kasum, mis 2012.–2014. aastal oli 54–61% bilansimahust (vt lisa 9). Eelmiste perioodide jaotamata kasumi osatähtsus bilansimahust kasvas 2014. aastal kõige rohkem ehk 7% võrra, sest 2013. aastal oli ettevõtte analüüsitava perioodi kõrgeim puhaskasum (vt lisa 9). Respo Haagiste omanikud finantseerisid analüüsitava perioodil ettevõtte äritegevust omakapitaliga suuremal määral kui Bestneti omanikud.

Bestneti omakapitali osatähtsus bilansimahust kasvas 2012.–2014. aastal ning omakapitali osatähtsus oli 2014. aastal 27% bilansimahust (vt joonis 2.2). Omakapitali osatähtsuse kasvu põhjuseks oli 2013. aastal aktsiakapitali nimiväärtuse, ülekursi ja vähemusosaluse kasv. Ettevõtte eelmiste perioodide jaotamata kasumi osatähtsus bilansimahust vähenes aastatel 2013 ja 2014, sest Bestnet lõpetas 2012. ja 2013. aasta puhaskahjumiga.

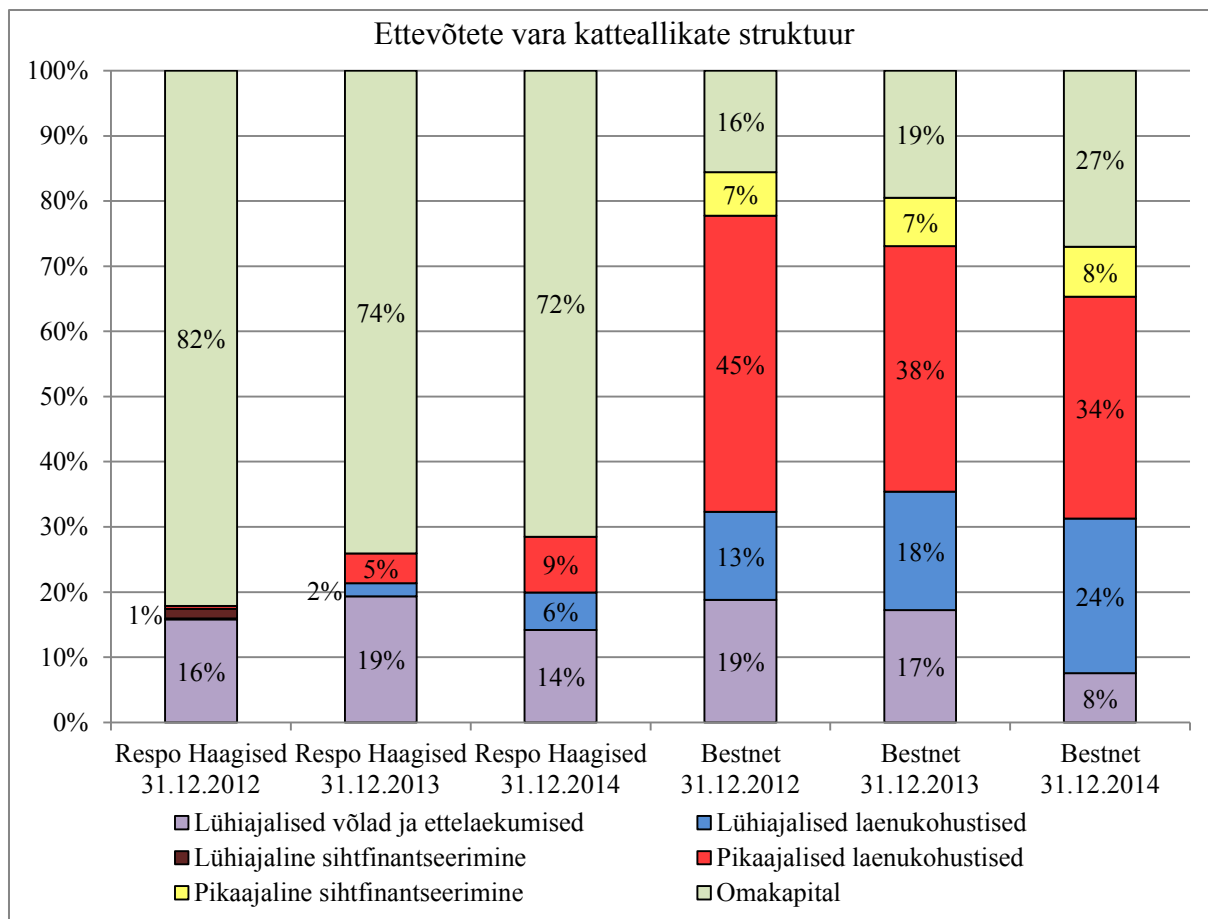


Joonis 2.1. Ettevõtete vara struktuurianalüüs aastatel 2012–2014

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Respo Haagiste käibevara osatähtsus bilansimahust oli ligikaudu kolm korda kõrgem Bestneti näitajast analüüsitaval perioodil. Bestneti põhiosa käibevarast moodustasid varud. Bestneti varude osatähtsus bilansimahust kasvas iga aastaga (vt joonis 2.1), mida tingis tooraine ja materjali ning valmis- ja lõpetamata toodangu laovarude suurenemine. Tooraine ja materjali laovarude suurenemine oli põhjustatud suuremahuliste ostude tegemisest, mida ettevõtte hakkas tegema tänu finantsseisundi paranemisele ja tootmiskahtude kasvamisele. Respo Haagiste käibevara struktuur oli sarnane Bestneti käibevara struktuuriga. Respo Haagiste põhiosa käibevarast moodustasid varud, mille osatähtsus bilansimahust oli 2012.–2014. aastal 40–46% (vt joonis 2.1). Respo Haagiste varud kasvasid 2014. aastal laos oleva valmistoodangu suurenemise arvelt. Ettevõtte varude juhtimine on aastate jooksul halvenenud, Respo Haagised hoidis analüüsitaval perioodil laos rohkem toorainet ja materjali, mistõttu oli ettevõttel võimalik vähendada tootmise seisuaega ning toota suuremate seeriatena. Suuremate seeriatena tootmise tõttu vähenesid tootmise abiajad ning saavutati kõrgem tootmistevõime efektiivsus ja tööviljakus. Ettevõtte arvutuste kohaselt ei olnud optimaalse laovaru hoidmine neile kasumlik, vaid oleks kasvatanud tootmise planeerimise, transportteenuste ning kaupade ja materjalide kulusid. Autori arvates ei ole selline lähenemine tavapärane ning seetõttu soovitab Respo Haagistel lähtuda tulevikus optimaalsest laovarust. Mõlema ettevõtte varude osatähtsus bilansimahust oli kõrge, sest nad tegelesid seeriatootmisega ning nende toodang oli hooajakaup. Haagiste müügihooaja tipp on suve alguses ja lõpus ning talvel toodetakse valmistoodangut lattu (Tõrvandi haagisetehas...). Kõrgem varude osatähtsus võimaldas tagada klientidele parema hooajalise tarnekindluse.

Bestneti nõuete ja ettemaksete osatähtsus oli 2012. ja 2013. aastal stabiilne ning 2014. aastal vähenes nõuete ja ettemaksete osatähtsus 6%-ni bilansimahust (vt joonis 2.1). Nõuete ja ettemaksete osatähtsuse vähenemise põhjustas 2014. aastal nõuete vähenemine ostjate vastu ning selle põhjustas omakorda krediitipoliitika muutus. Bestnetil oli analüüsitava perioodi vältel arvelduskontol ja/või kassas vähe raha. Respo Haagiste raha osatähtsus bilansimahust vähenes 2014. aastal 1%-ni (vt joonis 2.1). Respo Haagised kasutas ebapiisava raha tõttu 2014. aastal lühiajaliseks finantseerimiseks arvelduskrediiti, nagu ka Bestnet. Respo Haagiste raha osatähtsus bilansimahust oli 2012. aastal kõrgeim, sest ettevõtte planeeris 2013. aastasse põhivarainvesteeringuid. Planeeritud põhivarainvesteeringute eesmärk oli laiendada tootmispinda ja -võimekust. Respo Haagiste nõuete ja ettemaksete osatähtsus püsis analüüsitaval perioodil kaks korda suurem kui konkurendil (Respo Haagistel 13–18% ja Bestnetil 6–8%) (vt joonis 2.1). Põhjuseks olid Respo Haagiste suuremad nõuded ostjate vastu ning Maksu- ja Tolliameti suurem ettemaksekonto jääk.



Joonis 2.2. Ettevõtete vara katteallikate struktuurianalüüs aastatel 2012–2014

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Bestneti lühiajaliste võlgade ja ettelaekumiste osatähtsus bilansimahust vähenes analüüsitaval perioodil 19%-lt 8%-ni (vt joonis 2.2). Bestneti lühiajaliste võlgade osatähtsus vähenes 2013. aastal maksuvõlgade ja muude viitvõlgade vähenemise arvelt ning 2014. aastal tarnijate võlgade (võlg tarnijatele, passiva) ja ostjate ettemaksete vähenemise arvelt. Ostjate ettemaksete kasv 2013. aastal oli põhjustatud rahavajadusest, et finantseerida hetkeliselt ettevõtte äritegevust. Respo Haagiste lühiajalised võlad ja ettelaekumised olid 2014. aastal madalaimad, ulatudes 14%-ni bilansimahust (vt joonis 2.2). Ettevõtte lühiajaliste võlgade ja ettelaekumiste osatähtsuse kasv oli 2013. aastal põhjustatud suurenenud võlgnevustest tarnijatele, mille omakorda põhjustas ühe suure tarnija arve, mille tasumistähtaeg oli pärast bilansipäeva. Bestneti lühiajaliste laenukohustiste osatähtsus kasvas 2012.–2014. aastal 13%-lt 24%-ni (vt joonis 2.2). Lühiajaliste laenukohustiste osatähtsus kasvas arvelduskrediidi kolmekordse suurenemise tõttu, mis viitab sellele, et lühiajaliste kohustiste finantseerimiseks ei olnud piisavalt raha. Respo Haagiste lühiajalised laenukohustised kasvasid 2014. aastaks 6%-ni bilansimahust. Põhjuseks oli lühiajalise arvelduslaenu võtmine.

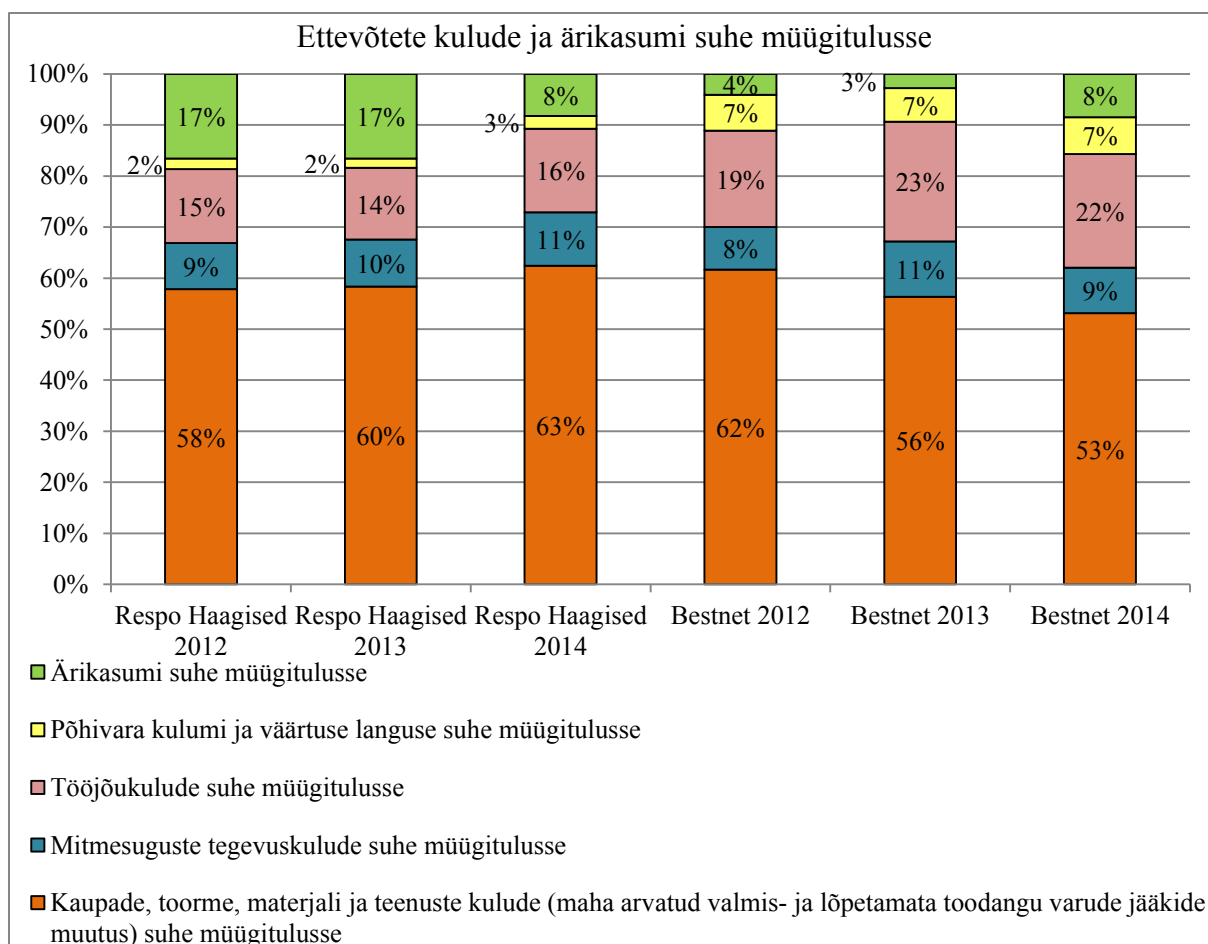
Bestnetil oli pikaajalisi laenukohustisi üle kolmandiku bilansimahust (vt joonis 2.2). Ettevõtte pikaajalise laenukoormuse osatähtsus vähenes 2013. ja 2014. aastal tänu pikaajaliste laenukohustiste tagasimaksmisele. Respo Haagiste pikaajalised laenukohustised kasvasid kolme aasta jooksul 9%-ni bilansimahust (vt joonis 2.2). Pikaajaliste laenukohustiste kasv 2013. ja 2014. aastal oli seotud lao- ja tootmishoone ehituse ja muude põhivarainvesteeringute finantseerimisega. Ettevõttel puudusid 2012. aasta lõpus pikaajalised laenukohustised, sest sellel aastal tasuti pikaajaline pangalaen.

Bestneti pikaajalise sihtfinantseerimise osatähtsus suurenes 2014. aastal 1% võrra (vt joonis 2.2). Muutuse põhjustas analüüsitava perioodi bilansimahu vähenemine. Respo Haagistel puudus analüüsitaval perioodil pikaajaline sihtfinantseerimine (vt joonis 2.2). Ettevõtte on näidanud üles huvi sihtfinantseerida põhivarainvesteeringuid tulevikus, juhul kui tekivad sobivad toetused (Respo Haagised: palgakasv...).

Ettevõtetel oli analüüsitaval perioodil väga erinev vara, kohustiste ja omakapitali struktuur. Kõige rohkem sarnanesid lühiajaliste võlgade ja ettelaekumiste, immateriaalse põhivara ning raha osatähtsused. Suurimad erinevused (erinevus üle 10%) olid varude, materiaalse põhivara, pika- ja lühiajaliste laenukohustiste ja eelmiste perioodide jaotamata kasumi osatähtsustes. Pikaajalise sihtfinantseerimise, ülekursi ning nõuete ja ettemaksete osatähtsused erinesid vähem (erinevus kuni 10%).

### **2.1.2. Kasumiaruande struktuurianalüüs**

Ettevõtete kasumiaruande struktuurid olid aastatel 2012–2014 sarnased. Tootmisettevõtetele iseloomulikult moodustasid põhiosa kuludest kaubad, toore, materjal ja teenused. Nendele kuludele järgnesid tööjõukulud, mille suhe müügitulusse oli 14–23% (vt joonis 2.3). Täpsem tööjõukulude ja tööjõu kasutamise efektiivsuse analüüs on esitatud jaotises 2.6. Ettevõtete müügitulu struktuurid olid analüüsitaval perioodil samuti sarnased (vt joonis 1.7; jaotis 1.3). Euroopa Liitu müüdava toodangu osatähtsus müügitulus oli võrdne. Müügitulu struktuuride muutuste põhjused on toodud jaotises 2.2.



Joonis 2.3. Ettevõtete kulude ja ärikasumi suhe müügitulusse aastatel 2012–2014

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Bestneti kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhe müügitulusse oli 2014. aastal 53% (vt joonis 2.3). Kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhe müügitulusse vähenes 2014. aastal 3% võrra ja 2013. aastal 6% võrra (vt joonis 2.3). Kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhte vähenemise põhjuseks olid suuremahulised toormaterjali ja kaupade ostud, millega kaasnes madalam ühikuhind, ning transpordikulude ja materjalivajaduse vähenemine. Bestneti haagiste tootmiseks kuluvate materjalide vajadus vähenes tänu pikaajalisele tootearendusele. Respo Haagiste kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhe müügitulusse oli 2014. aastal 63%, mis võrreldes 2013. aastaga kasvas 3% võrra (2013. aastal 60%) (vt joonis 2.3). Selle kulugrupi suhte kasv viitab kaupade, toormaterjali ja müügi eesmärgil ostetud teenuste kallinemisele. Bestneti ja Respo Haagiste kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhe müügitulusse erines 2014. aastal 10% võrra (vt joonis 2.3). Haagisetööstuse põhiline tooraine on teras ning alates 2011. aasta augustist kuni 2013. aasta augustini oli terase hind languses. Terasse hind langes sellel ajavahemikul 700 dollarilt 100 dollarini tonn (Terasse maailmaturu hind). Terasse hinna

kallinemine 2013. aasta teises pooles ja 2014. aastal oli peamiseks Respo Haagiste kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhte kasvu põhjuseks, Bestneti mõjutas terase hinna kasv vähem tänu suuremahuliste ostude tegemisele.

Mõlema ettevõtte mitmesuguste tegevuskulude suhe müügitulusse oli analüüsitaval perioodil samas suurusjärgus. Bestneti mitmesuguste tegevuskulude suhe müügitulusse oli suurim 2013. aastal, kui nende suhe müügitulusse oli 11% (vt joonis 2.3). Ettevõtte mitmesuguste tegevuskulude suhe müügitulusse alanes 2014. aastal, selle põhjuseks oli kõigi kulugruppide vähenemine (peale transporditeenuste kulu). Respo Haagiste mitmesuguste tegevuskulude kasvu põhjuseks 2012.–2014. aastal oli kõigi kulude mõõdukas kasv, kõige rohkem kasvas transporditeenuste kulu.

Bestneti tööjõukulude suhe müügitulusse oli 2013. aastal 23%, mis oli 9% kõrgem Respo Haagiste näitajast (vt joonis 2.3). Bestnet ei suutnud tõhusalt rakendada juurde palgatud tööjõudu ning tõstis oluliselt ühe töötaja brutokuupalka 2013. aastal (vt jaotis 2.6), mistõttu kasvas ka tööjõukulude suhe müügitulusse. Respo Haagiste tööjõukulude suhe müügitulusse oli 2014. aastal 16%, mis kasvas võrreldes eelneva aastaga 2% võrra (2013. aastal 14%) (vt joonis 2.3). Tööjõukulude kasvu põhjuseks oli samuti tööjõu kasutamise efektiivsuse vähenemine, mida omakorda põhjustas peamiselt ühe töötaja brutokuupalga kasv (vt jaotis 2.6).

Ettevõtete põhivara kulumi ja müügitulu suhte muutus sõltus põhivarainvesteeringutest. Bestneti põhivara kulumi suhe müügitulusse oli analüüsitaval perioodil 7% (vt joonis 2.3) ja see püsis stabiilne, sest ettevõtte ei teinud kalleid põhivarainvesteeringuid. Respo Haagiste põhivara kulumi suhe müügitulusse oli 2014. aastal 3% ehk poole väiksem Bestneti näitajast (vt joonis 2.3). Põhivara kulumi suhte kasvu põhjustas depretsieeritava põhivara väärtuse kasv, mida omakorda põhjustasid 2013. aasta põhivarainvesteeringud.

Bestneti ärikasumi suhe müügitulusse oli 2014. aastal analüüsitava perioodi kõrgeim ehk 8% (vt joonis 2.3). Kõrgeim ärikasumi suhe müügitulusse saavutati tänu kaupade, toorme, materjali ja teenuste, mitmesuguste tegevus- ning tööjõukulude suhete vähenemisele müügitulusse. Respo Haagiste ärikasumi suhe müügitulusse vähenes 2014. aastal 8%-ni (vt joonis 2.3). Ärikasumi suhe müügitulusse vähenes, sest kõikide kulude suhted müügitulusse kasvasid. Respo Haagiste ärikasumi suhe müügitulusse oli 2012. ja 2013. aastal 17% (vt joonis 2.3), kuna ettevõtte suutis hoida kulud nendel aastatel stabiilsena.

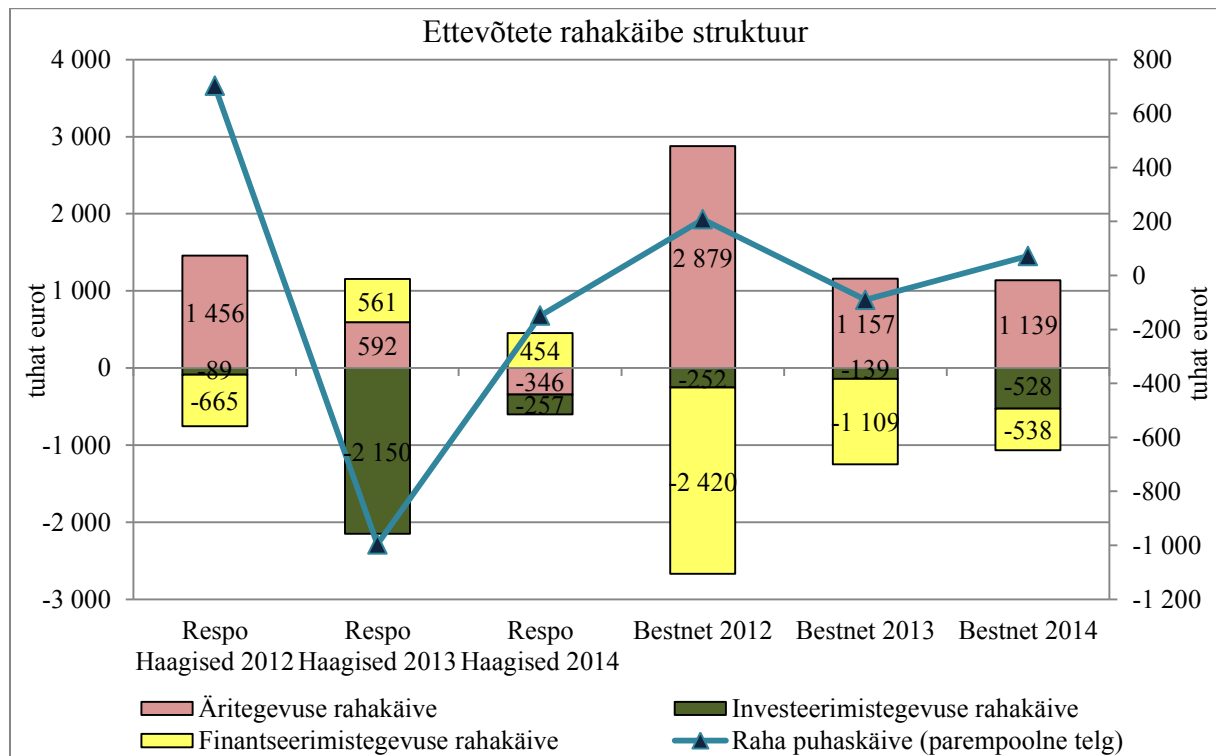
Bestneti kulude struktuuri muutused olid võrreldes Respo Haagiste muutustega positiivsemad. Bestneti kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhe müügitulusse



vähenes analüüsitaval perioodil ning teiste kulude suhted müügitulusse vähenesid 2014. aastal, mistõttu sama aasta ärikasumi suhe müügitulusse oli kõrgeim. Respo Haagised ei suutnud reguleerida oma kulusid, mistõttu kulude suhted müügitulusse kasvasid iga aastaga ning selle tulemusena kahanes ärikasumi suhe müügitulusse 2014. aastal analüüsitava perioodi madalaimaks.

### 2.1.3. Rahakäibe aruande struktuurianalüüs

Rahakäibe aruande analüüsi abil on võimalik saada ülevaade ettevõtete äri-, investeerimis- ja finantseerimistegevuse põhimõtetest (Palepu, Healy 2013, 5-22). Rahakäibe analüüsi põhjal saab hinnata bilansi ja kasumiaruande andmete kvaliteeti (Ibid., 5-22). Rahakäibe analüüs on oluline, sest pole mõjutatud tekkepõhise arvestuse eripäradest.



Joonis 2.4. Ettevõtete rahakäibe aruande struktuurianalüüs aastatel 2012–2014

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 6 ja 7

Ettevõtete rahakäibe struktuurid olid aastatel 2012–2014 erinevad, sest ettevõtted investeerisid erinevas mahus ning finantseerisid investeeringuid erinevalt. Võrreldavate ettevõtete positiivne raha puhaskäive oli kõige suurem 2012. aastal, mil ettevõtete rahakäibe struktuurid olid kõige sarnasemad (vt joonis 2.4). Bestnetile tõi äritegevus kõige rohkem raha sisse 2012. aastal. Ettevõtte tasus 2012. aastal kohustisi 3,3 miljonit eurot, suurema osa tasutud

kohustistest moodustasid saadud laenude tagasimaksed (vt lisa 6). Bestnetile laekus 2012. aastal täiendav laenuraha 0,9 miljonit eurot. Respo Haagistel oli suurim äritegevuse rahakäive 2012. aastal, mil äritegevuse rahakäibe suhe ärikasumisse oli 82% (vt joonis 2.4, lisa 9). Respo Haagiste finantseerimistegevuse rahakäive oli 2012. aastal negatiivne, sest ettevõtte maksis tagasi oma pikaajalise laenu. Respo Haagistele jäid 2012. aasta lõpuks laenukohustistena üles ainult masinate ja seadmete kapitalirendi kohustised. Respo Haagised ja Bestnet soetasid põhivara 2012. aastal tagasihoidlikult. Bestnet soetas 2012. aastal põhivara 254 000 euro eest (vt lisa 6). Respo Haagiste 2012. aasta investeerimistegevuse rahakäibest 75% moodustasid põhivarainvesteeringud ning ülejäänud 25% moodustasid antud laenud ja finantsinvesteeringud.

Suurim raha puhaskäibe vähenemine oli Respo Haagistel 2013. aastal. Põhjuseks olid ettevõtte põhivarainvesteeringud, investeerimistegevuse negatiivne rahakäive oli 2,15 miljonit eurot (vt joonis 2.4). Erinevalt Respo Haagistest soetas Bestnet kõige vähem põhivara 2013. aastal, mistõttu oli sellel aastal Bestneti investeerimistegevuse rahakäive analüüsitava perioodi väikseim. Bestneti äritegevuse rahakäive vähenes 2013. aastal peamiselt varude ning äritegevusega seotud võlgade ja ettelaekumiste väljamaksete suurenemise tõttu (vt lisa 6). Respo Haagiste äritegevuse rahakäive vähenes 2013. aastal ligikaudu 2,5 korda võrreldes 2012. aastaga (äritegevuse rahakäive 2013. aastal 0,6 miljonit eurot ja 2012. aastal 1,5 miljonit eurot) (vt joonis 2.4). Põhjuseks oli varudega seotud väljamaksete suurenemine ning äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete laekumiste vähenemine (vt lisa 7). Respo Haagiste finantseerimistegevuse rahakäive oli 2014. aastal positiivne, mille põhjustas kuueaastase pikkusega laenu võtmine. Finantseerimistegevuse rahakäibe absoluutväärtust vähendasid makstud dividendid, ettevõtte tulumaks ja saadud laenude tagasimaksed (vt lisa 7). Bestneti finantseerimistegevuse rahakäive vähenes 2013. aastal võrreldes 2012. aastaga üle kahe korra. Bestneti finantseerimistegevuse negatiivse rahakäibe vähenemise põhjustas 126 557 aktsia emiteerimine, mille eest laekus 0,75 miljonit eurot (vt lisa 6, Bestnet ASi majandusaasta aruanded). Finantseerimistegevuse rahakäive oli negatiivne, sest ettevõtte tasus 2013. aastal 2 miljonit eurot kohustisi, millest suurima osa moodustasid saadud laenude tagasimaksed.

Bestneti ja Respo Haagiste äritegevuse rahakäibed oli 2014. aastal väikseimad (vt joonis 2.4). Bestneti äritegevuse rahakäibe vähenemine oli põhjustatud äritegevusega seotud võlgade ja ettelaekumiste väljamaksete suurenemisest. Äritegevuse rahakäibe vähenemist pidurdas nõuete ja ettemaksete laekumiste suurenemine (vt lisa 6). Respo Haagiste äritegevuse rahakäive oli 2014. aastal negatiivne, sest varude ning äritegevusega seotud

võlgade ja ettelaekumiste väljamaksed suurenesid (vt lisa 7). Kui Respo Haagised ei oleks ostnud varusid nii suures koguses lattu juurde, oleks ettevõtte 2014. aasta äritegevuse rahakäive olnud positiivne. Bestnetil oli investeerimistegevuse rahakäive 2014. aastal negatiivne, sest ettevõtte soetas põhivara. Respo Haagised soetas 2014. aastal põhivara sarnaselt Bestnetiga, aga Respo Haagised tasus soetatud põhivara eest kaks korda vähem kui Bestnet (vt lisa 6, lisa 7). Bestneti finantseerimistegevuse negatiivse rahakäibe põhjustas pikaajaliste laenude refinantseerimine 2014. aastal (vt lisa 6). Respo Haagiste finantseerimistegevuse positiivse rahakäibe põhjustas pikaajaliste laenukohustiste suurenemine ja arvelduskrediidi kasutamine (vt lisa 7).

Analüüsitavate ettevõtete raha puhaskäibe muutused olid aastate lõikes sarnased. Mõlema ettevõtte äritegevus tõi neile raha sisse 2012. ja 2013. aastal. Ettevõtted soetasid igal aastal põhivara, et parendada oma tootmisvõimekust. Investeeringute ja ettevõtte igapäevategevuste finantseerimiseks kasutati lisaks oma rahale ka võõrast raha laenude ja arvelduskrediidi näol.

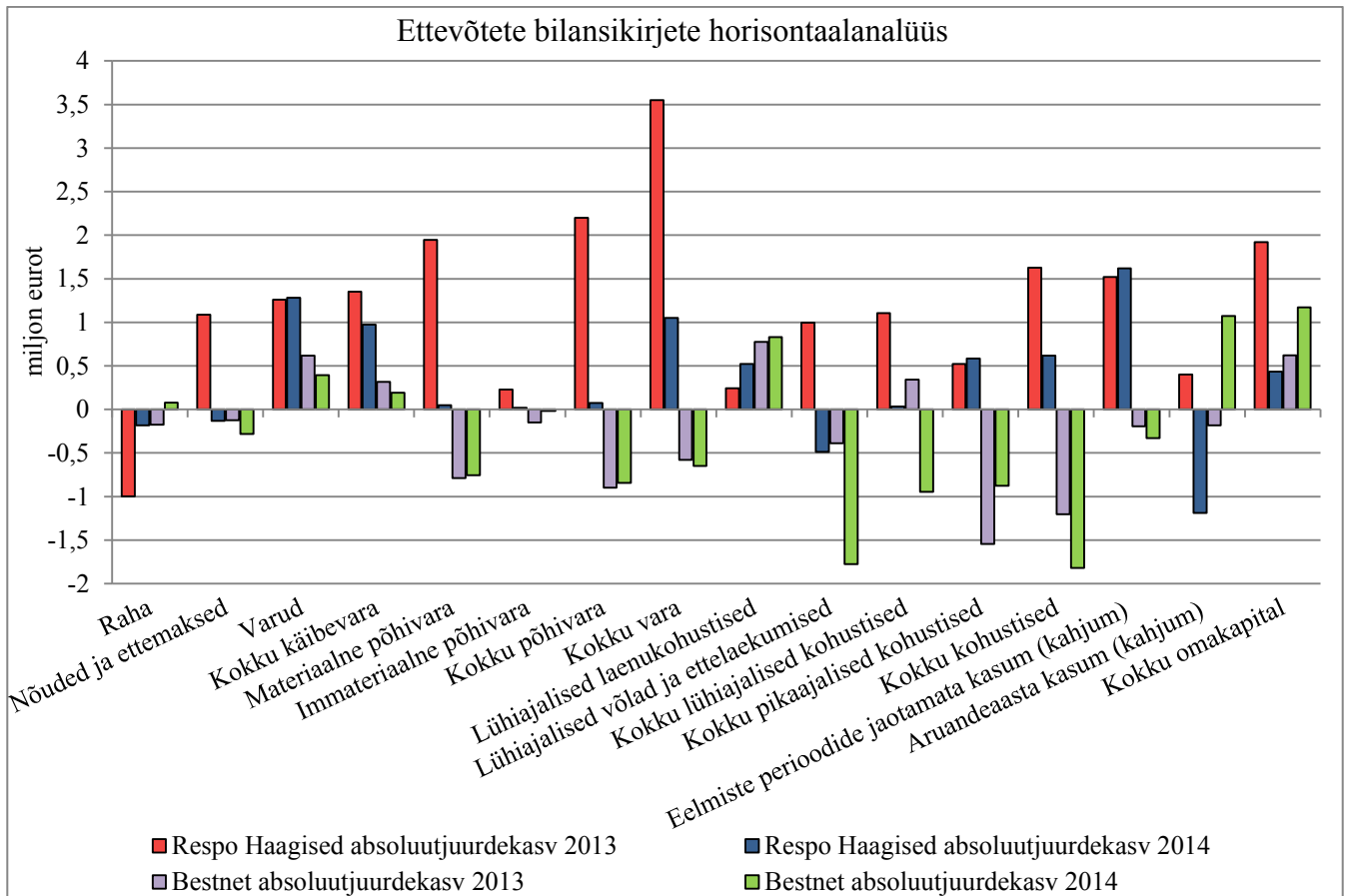
## **2.2. Arengukiiruse analüüs**

Ettevõtete arengukiiruse võrdlusanalüüs põhineb dünaamika- ehk horisontaalanalüüsil, millega autor analüüsis 2013. ja 2014. aasta majandusnäitajate absoluut- ja suhtelisi muutusi, ning trendianalüüsil, millega autor analüüsis 2011.–2014. aasta majandusnäitajate arengut võrreldes 2010. aastaga. Horisontaal- ja trendianalüüsi tulemused on toodud lisades 8 ja 9.

Ettevõtete vara muutusi põhjustasid peamiselt varude ja põhivara maksumuse muutused (vt joonis 2.5). Võrreldavate ettevõtete käibevara kasvas 2013. ja 2014. aastal varude suurenemise tulemusena. Varude kasvu põhjuseks oli tootmismahdade kasv ning soov parendada klientide tarnekindlust suviseks müügihooajaks. Tarnekindluse parendamise soovile viitas ka Respo Haagiste valmistoodangu laoseisu suurenemine, 2014. aasta lõpus oli müümata valmistoodangu väärtus võrreldes eelneva aastaga 1,3 miljonit eurot suurem. Bestneti laos seisva valmistoodangu väärtuse suurenemise aritmeetiline keskmine oli 2013. ja 2014. aastal 300 593 eurot aastas (laos seisva valmistoodangu absoluutjuurdekasv oli 2013. aastal 364 179 eurot ja 2014. aastal 237 007 eurot).

Respo Haagised investeeris põhivarasse 2013. ja 2014. aastal rohkem kui Bestnet (vt joonis 2.5). Bestneti põhivara bilansiline väärtus analüüsitaval perioodil vähenes, sest ettevõtte investeeris põhivarasse vähem võrreldes põhivara kulumiks kandmisega. Respo Haagiste

suurim investeering oli uue lao- ja tootmishoone ehitus 2013. ja 2014. aastal, mille tõttu kasvas materiaalse põhivara väärtus 2013. aastal 78% (vt lisa 9). Lao- ja tootmishoone ehitusse investeeriti 2013. aastal 1,9 miljonit eurot (Respo Haagised 2013. a majandusaasta aruanne, 3).



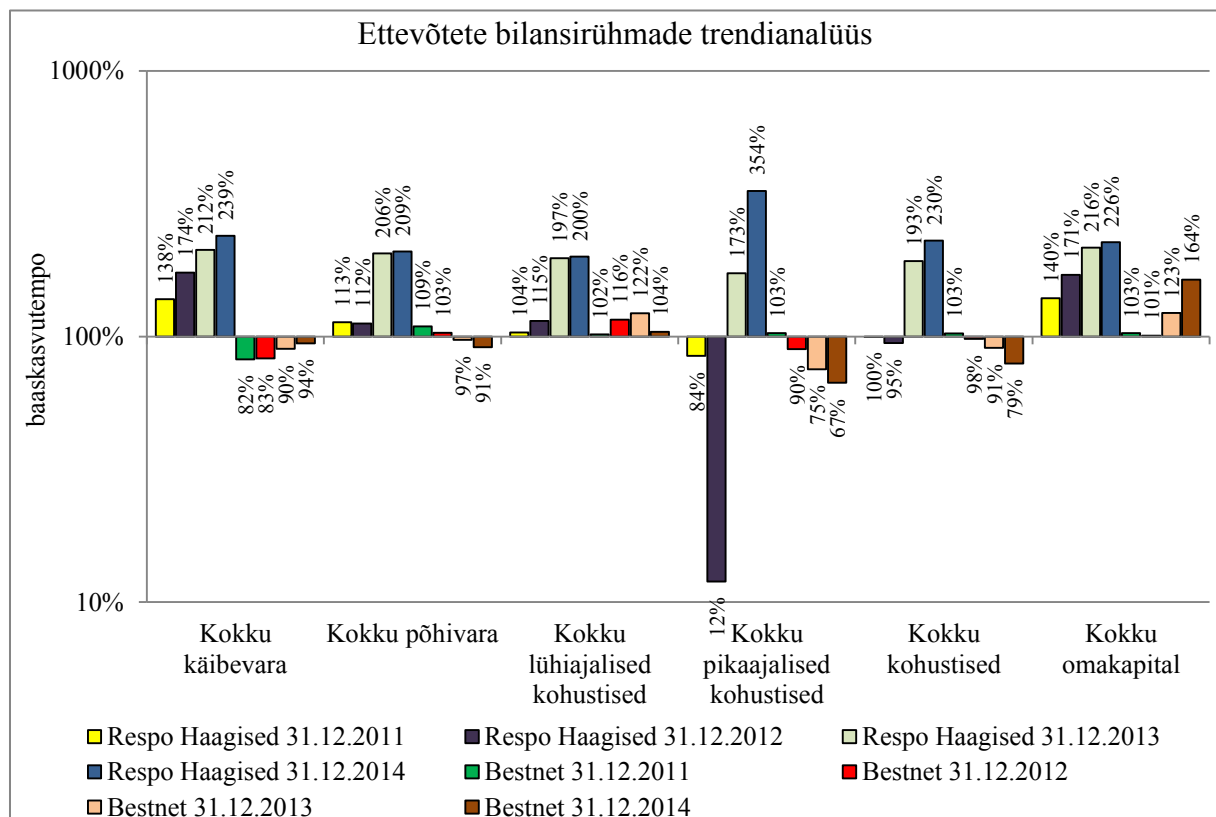
Joonis 2.5. Ettevõtete bilansikirjete absoluutjuurdekasvud 2013. ja 2014. aastal

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Respo Haagiste kohustised kasvasid 2013. ja 2014. aastal lühi- ja pikaajaliste laenukohustiste suurenemise tõttu. Pikaajalised laenukohustised kasvasid mõlemal aastal 0,5 miljonit eurot, sest 2013. aastal kaasati põhivarainvesteeringutesse pikaajalist võõrkapitali ning 2014. aastal kasutati uute toodete (soojakuhaagised, mobiilsed WC-d) arendamiseks ja nende toodetega seotud laovarude loomiseks laenuraha. Respo Haagiste lühiajalised laenukohustised kasvasid 2013. ja 2014. aastal pikaajaliste laenumaksete suurenemise ja arvelduskrediidi kasutamise tõttu. Ettevõtte kasutas arvelduskrediiti 2014. aastal valmistoodangu laovaru suurendamiseks. Bestneti kogukohustised vähenesid 2013. ja 2014. aastal tänu võlgade ja ettelaekumiste ning pikaajaliste laenukohustiste vähenemisele. Pikaajalised laenukohustised vähenesid 2013. aastal 1,6 miljonit eurot ehk 20% (vt lisa 8),

täiendavaid pikaajalisi laenukohustisi 2013. aastal ei võetud. Alexela Group refinantseeris Bestneti pikaajalised laenukohustised sündikaatlaenuga 2014. aastal, mis põhjustas pikaajalise laenu tagasimaksete vähenemise. Pikaajalised laenumaksed vähenesid 2014. aastal võrreldes eelneva aastaga 54%. Bestneti lühiajalised laenukohustised kasvasid 2013. aastal arvelduskrediidi kasvamise ja lühilaenu võtmise tõttu. Arvelduskrediit muudeti 2014. aastal seoses konsolideerimisega grupi arvelduskrediidiks ning seetõttu kasvasid lühiajalised laenukohustised 25% (vt lisa 8). Grupi arvelduskrediit andis Bestnetile suurema kontsernisisesse finantseerimise paindlikkuse.

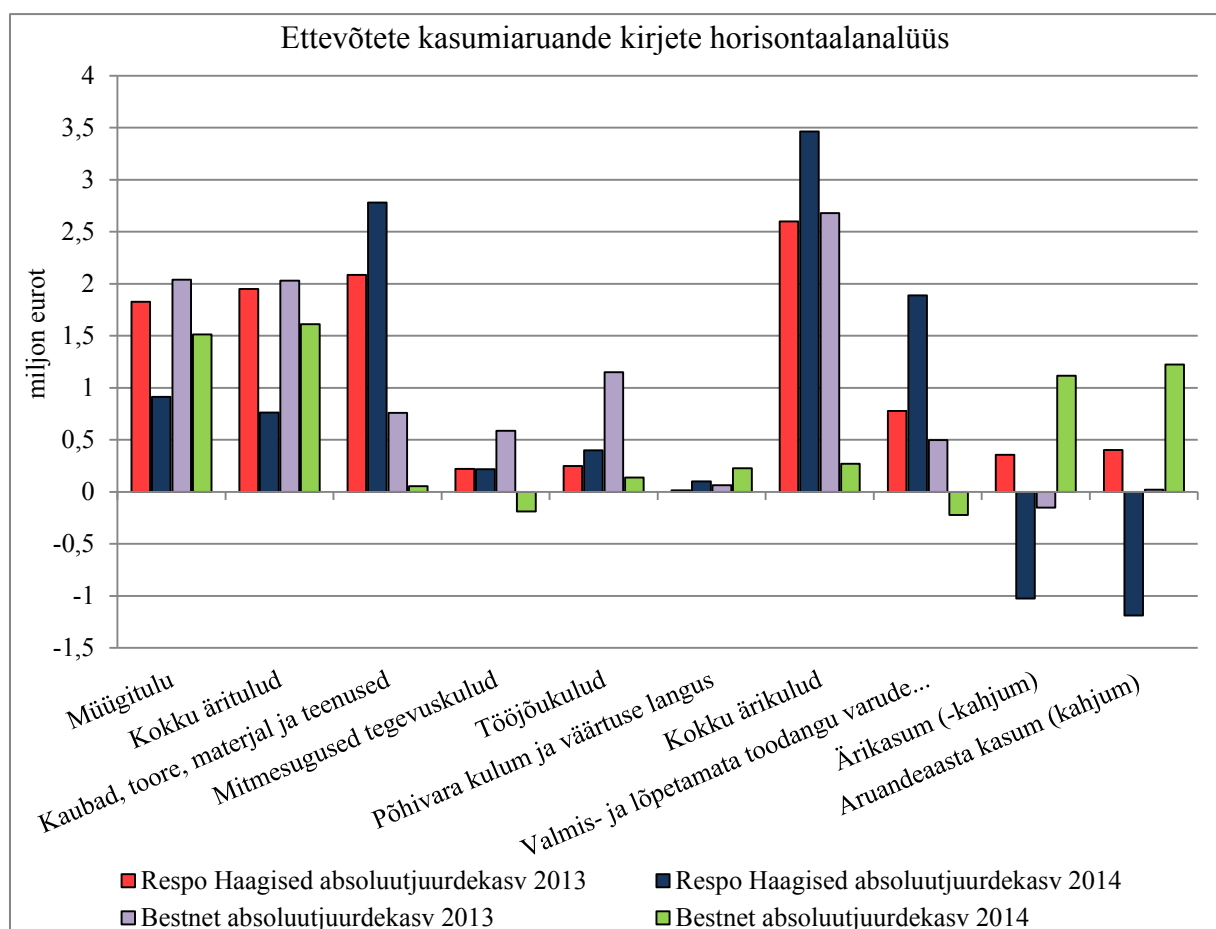
Mõlema ettevõtte koguomakapital kasvas 2013. ja 2014. aastal (vt joonis 2.5). Respo Haagiste omakapitalis muutusid analüüsitaval perioodil ainult eelmiste perioodide jaotamata kasum ja aruandeaasta kasum. Ettevõtte omakapital kasvas 2013. aastal kõige rohkem ehk 27% võrreldes 2012. aastaga (vt lisa 9), seda põhjustas 2013. aasta rekordkasum. Bestnet kasvatas 2013. aastal aktsiakapitali nimiväärtust 126 600 eurot ehk 22% ning ülekurssi 0,6 miljonit eurot ehk 57%, vähemusosalus kasvas mõlemal aastal keskmiselt 38% (juurdekasvutempo 2013. aastal 35% ja 2014. aastal 40%) (vt lisa 8). Bestneti omakapital kasvas 2014. aastal 1,2 miljoni euro võrra, mille põhjustas aruandeaasta kasumi kasv.



Joonis 2.6. Ettevõtete bilansirühmade trendianalüüs, 31.12.2010 = 100%

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Ettevõtete bilansirühmade trendianalüüs on teostatud 31.12.2010–31.12.2014 finantsandmete alusel. Ettevõtete bilansirühmade areng oli aastatel 2011–2014 erinev, ainuke sarnasus oli mõlema ettevõtte omakapitali kasvutrend (vt joonis 2.6). Respo Haagiste käibevara oli 2011.–2014. aastal kasvutrendis sarnaselt Bestnetiga, kelle käibevara hakkas kasvama pärast 2011. aasta vähenemist. Bestneti kohustised vähenesid aastatel 2012–2014, mida põhjustas pikaajaliste kohustiste suurem vähenemine võrreldes lühiajaliste kohustistega, mis aastatel 2011–2014 kasvasid (vt joonis 2.6). Respo Haagiste kohustised kasvasid 2013. aastast alates koos põhivara kasvuga. Respo Haagised investeeris aastatel 2011–2014 põhivarasse rohkem kui Bestnet (vt joonis 2.6). Bestnet ei teinud aastatel 2011–2014 märkimisväärsed põhivarainvesteeringuid, seetõttu oli põhivara langustrendis. Materiaalse põhivara investeeringuid piiras käimasolev kohtuasi seoses sihtfinantseerimisega (Paldiski Tsingipada kaebas...). Bestneti suurim põhivarainvesteering oli 2011. aastal, kui ettevõtte soetas lehtmetsa töötlemisvõimekuse tõstmiseks uue masinapargi ja renoveeris lehtmetsatsehhi, mis avati 2012. aastal. (Bestnet investeeris uude...).



Joonis 2.7. Ettevõtete kasumiaruande kirjete absoluutjuurdekasvud 2013. ja 2014. aastal

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Mõlema ettevõtte müügitulud kasvasid 2013. ja 2014. aastal (vt joonis 2.7) vaatamata euro tugevnemisele Venemaa rubla ning Norra ja Rootsi krooni suhtes, kuigi see kärpis ettevõtete konkurentsivõimet välisurgudel (Tõrvandi haagisetehas...). Bestneti müügitulu kasvas 2013. aastal 13%, vaatamata müüdnud haagiste arvu 14% vähenemisele (Bestnet ASi 2013. a majandusaasta aruanne, 3). Bestneti müügitulu kasvas enamikul sihturgudel 2013. aastal. Bestneti müügitulu kasvas Euroopa Liidus kõige rohkem Rootsi ja Soome turgudel ning väljapool Euroopa Liitu Norra ja Venemaa turgudel. Soome müügitulu kasvu põhjustas 2012. aastal turule toodud uus kaubamärk, mille kliendid kiiresti omaks võtsid. Müügitulu suurim kasv oli 2013. aastal Rootsis, kui müüdnud haagiste arv kasvas aastaga 25%. Bestnet võttis 2013. aastal sihi Venemaa müügitulu kasvatamiseks ja turuosa suurendamiseks, mistõttu ettevõtte asutas Venemaal tütarettevõtte Tiki Treiler RUS AO ning leidis uued edasimüüjad. Respo Haagiste müügitulu absoluutjuurdekasv oli 2013. aastal väiksem Bestneti näitajast (vt joonis 2.7). Respo Haagiste müügitulu kasvas 2013. aastal võrreldes 2012. aastaga 17% (vt lisa 9). Respo Haagiste müügitulu kasvas 2013. aastal kõikidel sihturgudel peale Gruusia (Respo Haagised ASi 2013. a majandusaasta aruanne, 3). Ettevõtte müügitulu aitas kasvatada eksporditurunduse projekt, mida tehti koostöös EASiga (Respo Haagised ASi 2013. a majandusaasta aruanne, 3). Respo Haagiste müügitulu suuremad kasvud oli 2013. aastal Rootsi, Soome ja Norra turgudel. Kõige rohkem kasvas Rootsi müügitulu 2013. aastal, kui müügitulu juurdekasvutempo oli 71%. Soome turul müüdnud haagiste arvu vähenemine oli kõige suurem, müüdnud haagiste arv vähenes 16% (Respo Haagised ASi 2013. a majandusaasta aruanne, 3).

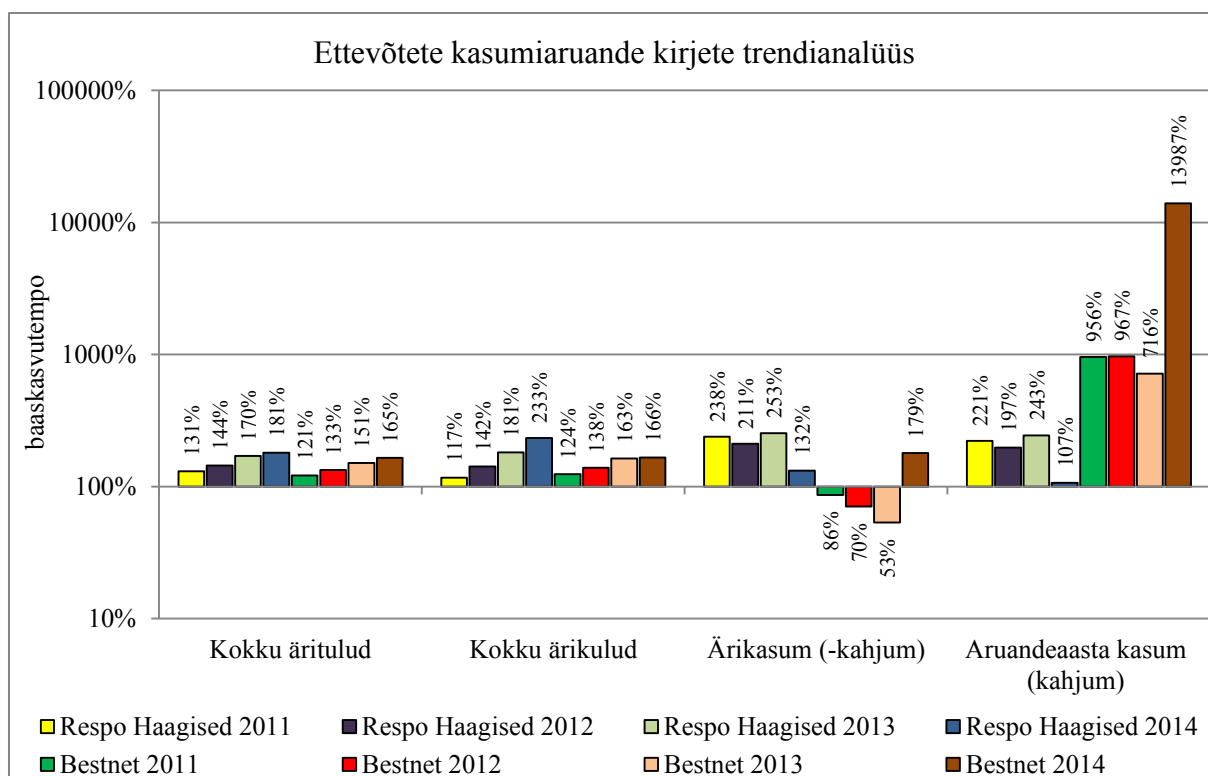
Bestneti müügitulu kasvas 2014. aastal võrreldes 2013. aastaga 9% tänu Baltimaade ja Skandinaavia turuosade suurenemisele (Bestnet ASi 2014. a majandusaasta aruanne, 3). Turuosade suurenemise taga oli edukas müügitegevus, parenenud toodete kvaliteet ja tootearenduse läbinud uute toodete turule toomine. Samuti kasvas ettevõtte kõrvaltegevusala müügitulu, sest ettevõtte lõpetas projekttootmise ning võttis suuna seeriatoodangu allhankele (Bestnet ASi 2014. a majandusaasta aruanne, 3). Respo Haagiste müügitulu kasvas 2014. aastal võrreldes konkurendiga tagasihoidlikumalt. Ettevõtte müügitulu kasvas 2014. aastal võrreldes 2013. aastaga 7% (vt lisa 9). Respo Haagiste müügitulu kasvas kõikidel sihturgudel peale Venemaa ja Läti. Venemaa müügitulu vähenemise põhjustas rubla kursi odavnemine aasta teises pooles, mis muutis eksporditava kauba klientide jaoks kallimaks. Müügitulu aitasid kasvatada investeeringud turundusse ja mainekujundusprojektidesse. Müügitulu kasvu tingis Rootsi müügitulu, mille 2014. aasta juurdekasvutempo oli 48%. Rootsi müügitulu kasvu põhjus oli uue müügistrateegia kasutusele võtmine, mille tõttu hakkas ettevõtte

turustama oma toodangut läbi regionaalsete maaletoojate (Respo Haagised ASi 2014. a majandusaasta aruanne, 3).

Koos müügitulu kasvuga kasvasid kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulud (vt joonis 2.7). Kulude kasvu põhjustasid tootmismahdade kasv ning kaupade, toorme ja materjali hinnatõus. Respo Haagiste 2013. aasta ja Bestneti 2014. aasta koguäritulud kasvasid rohkem kui müügitulu, sest ettevõtete muud äritulud kasvasid (vt joonis 2.7). Bestneti 2014. aasta muud äritulud kasvasid 97 000 eurot, kasvu põhjustas transportteenuste osutamisest ja seadmete rendist saadava tulu kasv. Respo Haagiste muud äritulud kasvasid 2013. aastal 124 000 eurot, muude äritulude kasvu põhjustas EASi antud toetus ja materiaalse põhivara müük. Mõlema ettevõtte tööjõukulud kasvasid 2013. ja 2014. aastal seoses tootmismahdade ja keskmise brutokuupalga tõusuga. Suurim tööjõukulude absoluutne juurdekasv oli Bestnetil 2013. aastal, kui tööjõukulud kasvasid 1,1 miljonit eurot ja keskmine täistööajale taandatud töötajate arv kasvas 56 inimese võrra (vt lisa 8, lisa 10).

Bestneti muud finantskulud vähenesid 2014. aastal 19%, sest ettevõtte refinantseeris pikaajalisi laenukohustisi, mille tõttu vähenes intressikulu. Ettevõtte pikaajaliste laenukohustiste keskmine intressimäär vähenes tänu refinantseerimisele 5,9%-lt 3,5%-le. Respo Haagiste muud finantskulud suurenesid 2014. aastal 240%, sest valuutakursi muutustest tingitud kadum ja intressikulud kasvasid. Bestneti muud finantskulud ja Respo Haagiste muud finantstulud kahanesid 2013. aastal vastavalt 24% ja 21% (vt lisa 8, lisa 9). Respo Haagiste finantstulude vähenemise põhjuseks oli sidusettevõtete äritegevuse kasumlikkuse vähenemine, mistõttu sidusettevõtetelt saadavad finantstulud vähenesid. Bestneti finantskulud 2013. aastal vähenesid, sest kohustiste intressikulud vähenesid ja kadum valuutakursi muutustest suurenes.





Joonis 2.8. Ettevõtete kasumiaruande kirjete trendianalüüs, 2010. a = 100%

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 8 ja 9

Ettevõtete kasumiaruande kirjete trendianalüüs on teostatud 2010.–2014. aasta majandusnäitajate alusel. Võrreldavate ettevõtete äritulud ja -kulud olid aastatel 2011–2014 kasvutrendis (vt joonis 2.8). Mõlemad ettevõtted on aastate jooksul investeerinud turundustegevusse ja uute toodete arendusse, mis on järjepidevalt kasvatanud müügitulu. Respo Haagiste müügitulu arengukiirus oli kõrgem kui Bestnetil, kuid äritulude kiirema kasvuga kaasnes ka suurem ärikulude kasv. Respo Haagiste äritulud olid 2014. aastal 2010. aasta ärituludest 81% suuremad, kuid ärikulud olid samal aastal 133% suuremad 2010. aasta näitajast (vt joonis 2.8). Ärikulude kasvu põhjuseks oli kõikide äritegevusega seotud kulude kiirenenud kasv, mis põhjustas äritegevuse rentaablu vähenemise. Ärikulude kasv vähendas märkimisväärselt Respo Haagiste puhaskasumit 2014. aastal, mil ettevõtte aruandeaasta puhaskasum oli 7% suurem 2010. aasta näitajast (vt joonis 2.8). Bestnet on suutnud paremini reguleerida ärikulusid, mille tõttu kasvasid äritulud ja -kulud 2014. aastal võrreldes 2010. aasta näitajatega võrdselt (vt joonis 2.8). Tänu kulude reguleerimisele ja tõhususe kasvule lõpetas Bestnet 2014. aasta analüüsitava perioodi kõrgeima puhaskasumiga.

Respo Haagiste arengukiirus oli võrreldes konkurendiga kõrgem, kuid kõrgema arengukiiruse tõttu kasvasid ettevõtte kulud, mis vähendasid kasumlikkust. Respo Haagiste arengukiirust toetasid põhivarainvesteeringud laiendatud lao- ja tootmispinna ning kasvanud

tootmisvõimekuse näol. Bestneti arengukiirus oli madalam, ettevõtte äritulude kasv oli aeglasem, ning põhivarasse investeeriti analüüsitaval perioodil tagasihoidlikult. Bestnet suutis paremini reguleerida oma ärikulusid, mistõttu lõpetas ettevõtte 2014. aasta puhaskasumiga.

### **2.3. Maksevõime analüüs**

Maksevõime analüüsi eesmärk on selgitada välja ettevõtete kohustiste tasumise võimekus. Maksevõime analüüsi oluline osa on ärikasumi kvaliteedi hindamine. Ärikasumi kvaliteet kajastab konservatiivsust kasumi hindamisel, rõhutades tekkepõhise ja kassapõhise arvestuse erinevust (Alver, Alver 2011, I, 515). Ärikasumi kvaliteet oleneb sellest, kui suures osas on ärikasum kaetud äritegevuse rahakäibega (Dechow, Schrand 2004, 123). Autor hindas ärikasumi kvaliteeti analüüsitava perioodi summaarse ärikasumi ja äritegevuse rahakäibe võrdluse alusel.

Bestneti ärikasum oli analüüsitaval perioodil hea kvaliteediga, sest ettevõtte summaarne 2012.–2014. aasta äritegevuse rahakäive oli 83% suurem summaarsest ärikasumist. Ettevõtte äritegevus tõi raha sisse ning äritegevuse suurem summaarne rahakäive oli põhjustatud nõuete ja ettemaksete suurenenud laekumistest. Äritegevuse rahakäibe kasvu pidurdasid varude ning võlgade ja ettelaekumiste suurenenud väljamaksed (vt lisa 6, lisa 8). Respo Haagiste ärikasum oli rahaga kaetud vähem, sest ettevõtte analüüsitava perioodi summaarne äritegevuse rahakäive oli kolm korda väiksem summaarsest ärikasumist. Äritegevuse väikest summaarset rahakäivet põhjustasid varudega seotud järjepidevalt suurenenud väljamaksed ja 2013. aasta äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete vähenenud laekumised ning 2014. aasta võlgade ja ettelaekumiste suurenenud väljamaksed (vt lisa 7, lisa 9). Mõlema ettevõtte äritegevuse rahakäivet vähendas passiivsete varude suurenemine, sest ettevõtted ei suutnud piisavas koguses toodangut müüa ning nad tootsid iga aastaga rohkem toodangut lattu.

Autor kasutab ettevõtete maksevõime analüüsimiseks täiendavalt lühi- ja pikaajalist maksevõimet iseloomustavaid suhtarve. Lühiajalise maksevõime analüüs toob esile käibevara ja lühiajaliste kohustiste vahelised suhted (Bergevin 2002, 160). Ettevõtte lühiajalisest maksevõimest on huvitatud kõik äritegevusega seotud sidusgrupid, isegi pikaajalised laenuandjad (Penman 2001, 723). Autor keskendub esmalt lühiajalise maksevõime analüüsile, sest see on olulisem ettevõtete igapäevase äritegevuse seisukohast. Üldjuhul loetakse heaks lühiajalise maksevõime suhtarvude järgmised väärtused (heakskiidetud väärtused): lühiajaliste

kohustiste kattekordaja suurem kui 1,5 (Pendlebury, Groves 2004, 148; Wikipedia), maksevõimekordaja suurem kui 1 (Alver, Alver 2011, I, 539; Pendlebury, Groves 2004, 149) ja intressikulude kattekordaja vähemalt 2,5 (Investopedia; Wikipedia).

Tabel 2.1. Lühiajalise maksevõime näitajad aastatel 2012–2014

Näitaja	Bestnet			Respo Haagised		
	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Lühiajaliste kohustiste kattekordaja (korda)	0,6	0,6	0,8	4,0	2,9	3,2
Maksevõimekordaja (korda)	0,3	0,2	0,2	1,6	1,0	0,9
Intressikulude kattekordaja (korda)	0,9	0,9	3,7	268	898	41,0
Puhaskäibekapitali osatähtsus varas (%)	—	—	—	52,8	39,6	43,5

Allikas: autori arvutatud, aluseks lisade 6 ja 7 andmed

Ettevõtete lühiajalist likviidsust väljendab kõige täpsemalt maksevõimekordaja (Parker 1994, 82). Ettevõtete omavaheline võrdlemine maksevõimekordaja väärtuste alusel on lihtsam, sest maksevõimekordaja väärtus ei sõltu varudest ning see on maksevõimekordaja eeliseks lühiajaliste kohustiste kattekordaja ees (Parker 1994, 82). Ettevõtete maksevõimekordaja väärtused vähenesid analüüsitaval perioodil iga aastaga (vt tabel 2.1). Bestneti maksevõimekordaja väärtus oli aastatel 2012–2014 heakskiidetud väärtusest viis korda väiksem ning seetõttu võis lugeda ettevõtte maksevõime nõrgaks. Bestneti maksevõimekordaja oli ligikaudu viis korda madalam ka Respo Haagiste näitajast 2012.–2014. aastal (vt tabel 2.1), kuna Bestnetil oli lühiajalisi kohustisi üle kahe korra rohkem kui Respo Haagistel (vt lisa 6, lisa 7). Bestneti maksevõimekordaja madal väärtus oli põhjustatud suurest lühiajalisest laenukoormusest ja vähesest rahast, nõuetest ja ettemaksetest. Respo Haagiste maksevõimekordaja vähenes aastatel 2012–2014, sest ettevõtte varude osatähtsus käibevaras kasvas rohkem kui suurema likviidsusega käibevara osa (raha, nõuded ja ettemaksed).

Respo Haagiste lühiajaliste kohustiste kattekordaja oli aastatel 2012–2014 eeskujulik (vt tabel 2.1), sest see ületas heakskiidetud väärtust kahekordselt. Omanike seisukohast oli lühiajaliste kohustiste kattekordaja kõrge väärtus halb, sest nad pidid omakapitaliga finantseerima käibevara suuremas ulatuses. Respo Haagiste lühiajaliste kohustiste kattekordaja kõrge väärtuse põhjuseks oli kõrge passiivse vara osatähtsus käibevaras. Respo Haagiste lühiajaliste kohustiste kattekordaja vähenes 2013. aastal (vt tabel 2.1), sest ettevõtte lühiajaline laenukoormus ning võlad tarnijatele ja töövõtjatele kasvasid. Respo Haagiste lühiajaliste kohustiste kattekordaja 2014. aastal kasvas, sest ettevõtte käibevara kasvas varude lisandumise tõttu. Bestneti lühiajaliste kohustiste kattekordaja väärtus oli aastatel 2012–2014

omanike seisukohast hea, sest ettevõtte kasutas käibevara finantseerimiseks suuremas ulatuses lühiajalist võõrkapitali ja intressi mittekanvaid lühiajalisi kohustisi. Kreditoride ja pankade seisukohast oli ettevõtte lühiajaliste kohustiste kattekordaja aastatel 2012–2014 stabiilselt nõrk. Bestneti lühiajaliste kohustiste kattekordaja kasvas 2014. aastal 0,2 võrra (vt tabel 2.1), sest tarnijate võlad vähenesid. Kõrge lühiajaliste kohustiste kattekordaja on ebatõhusa käibekapitali juhtimise indikaator (Pendlebury, Groves 2004, 148), seega Respo Haagiste käibekapitali juhtimine oli Bestnetist analüüsitaval perioodil ebatõhusam.

Ettevõtete intressikulude kattekordaja väärtused olid analüüsitaval perioodil väga erinevad (vt tabel 2.1). Intressikulude kattekordaja näitab, mitu korda katab äritegevuse tulu intressikulud – kui intressikulude kattekordaja väärtus on 1, siis on tegu väga riskantse olukorraga (Palepu, Healy 2013, 5-18). Bestneti intressikulude kattekordaja oli 2012. ja 2013. aastal 0,9 (vt tabel 2.1), mis tähendab, et ettevõtte ei teeninud nendel aastatel piisavalt tulu, et katta intressikulud. Bestneti intressikulude kattekordaja väärtus oli 2014. aastal kõrgem heakskiidetud väärtusest (3,7 vs. 2,5) (vt tabel 2.1). Ettevõtte intressikulude kattekordaja väärtus 2014. aastal kasvas, sest intressikulud vähenesid tänu laenukohustiste refinantseerimisele ja ärikasumi kasvamisele. Respo Haagiste intressikulude kattekordaja väärtus oli 2012. ja 2013. aastal väga kõrge, sest ettevõtte intressikulud olid madalad. Intressikulude kattekordaja vähenes 2014. aastal ärikasumi vähenemise ja intressikulude kasvamise tõttu, viimaste kasvu põhjustas laenukoormuse kasv.

Puhaskäibekapitali arv väärtus on võrdne käibevara ja lühiajaliste kohustiste vahega ning see näitab, kui suures summas on käibevara finantseerimiseks kasutatud püsivallikaid (omakapitali ja pikaajalist võõrkapitali) (Alver, Alver 2011, II, 248). Respo Haagiste puhaskäibekapitali osatähtsus varas oli konkurendist suurem, sest ettevõtte käibevara finantseerimiseks kasutatava omakapitali osa oli suurem. Bestneti puhaskäibekapital oli aastatel 2012–2014 negatiivse väärtusega, mis samuti viitas sellele, et Bestnet finantseeris suurt osa käibevarast lühiajalise võõrkapitaliga ja intressi mittekanvate lühiajaliste kohustistega.

Tabel 2.2. Pikaajalise maksevõime näitajad aastatel 2012–2014

Näitaja	Bestnet			Respo Haagised		
	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Finantsvõimenduse kordaja (korda)	6,52	5,72	4,31	1,25	1,29	1,37
Võlakordaja (korda)	4,09	3,28	2,45	0,02	0,05	0,15
Omakapitali osatähtsus passivas (%)	15,5	19,5	27,0	82,1	74,1	71,5

Allikas: autori arvutatud, aluseks lisade 6 ja 7 andmed

Pikaajalise maksevõime analüüsimiseks kasutab autor finantsvõimenduse ja võlakordajat. Üldjuhul loetakse heaks pikaajalise maksevõime suhtarvude järgmised väärtused (heakskiidetud väärtused): finantsvõimenduse kordaja võrdne 2-ga (tootmisettevõtetel, millega kaasneb sidusgruppide normaalne risk) ja võlakordaja 0,5 (Alver, Alver 2011, II, 616).

Sarnaselt lühiajalise maksevõime näitajatega erinesid ka pikaajalise maksevõime näitajad (vt tabel 2.2). Respo Haagiste finantsvõimenduse kordaja kasvas 2013. ja 2014. aastal lühi- ja pikaajalise laenukoormuse kasvamise tõttu ning 2014. aastal oli ettevõtte finantsvõimenduse kordaja madalam heakskiidetud väärtusest. Respo Haagiste finantsvõimenduse kordaja väärtus näitas, et Respo Haagiste omakapital oli vähe võimendatud võõrkapitaliga. Seda kinnitab ka ettevõtte madal võlakordaja väärtus (2014. aastal 0,15). Bestneti finantsvõimenduse kordaja oli aastatel 2012–2014 vahemikus 4,31–6,52 (vt tabel 2.2) ning see ületas heakskiidetud väärtuse kahe- kuni kolmekordselt. Ettevõtte võlakordaja dünaamika oli sarnane finantsvõimenduse kordajaga, 2014. aastal ületas Bestneti võlakordaja heakskiidetud väärtuse viiekordselt. Ettevõtte finantsvõimenduse ja võlakordaja väärtuste vähenemise on põhjustanud pikaajalise laenukoormuse vähenemine ja omakapitali suurenemine aktsiakapitali, vähemusosaluse ja ülekursi kasvamise tõttu. Finantsvõimendus võib olla omanike jaoks kasulik, aga see tõstab nende riski (Palepu, Healy 2013, 5-16). Bestnetil oli tootmisettevõtte kohta liiga kõrge finantsvõimenduse kordaja, millega kaasnes kreditoride ja omanike kõrgem risk. Kõrge võlakordaja kinnitas kreditoride kõrget riski. Bestneti omakapitali kasutus oli tõhusam võrreldes Respo Haagistega, kuna finantsvõimenduse kordaja ja võlakordaja olid kõrgemad ning omakapitali osatähtsus passivas oli madalam.

Mendoza (2015) järeldas oma analüüsist, et likviidsuse ja finantsvõimenduse kasutamise vahel oli lineaarne seos. Ettevõtete võrdlusanalüüsist saab järeldada, et see peab paika juhul, kui finantsvõimenduse kordaja väärtus on madalam heakskiidetud väärtusest. Respo Haagiste finantsvõimenduse kordaja kasvades kasvas lühiajaliste kohustiste kattedekordaja ja maksevõimekordaja alanes. Bestneti finantsvõimenduse kordaja oli kõrgem heakskiidetud väärtusest ning lineaarne seos likviidsuse ja finantsvõimenduse vahel puudus.

Kokkuvõtvalt oli Respo Haagiste maksevõime parem, sest ettevõttel oli rohkem likviidset vara (raha, rahalähendeid ja nõudeid ostjate vastu), kuid tema ärikasum oli vähem rahaga kaetud. Respo Haagiste võõrkapitali kaasamise võime oli hea, kuid ettevõtte kasutas omakapitali ebatõhusalt. Bestneti maksevõime oli kehvem, sest ettevõtte laenukoormus oli

suur ja omakapitali osatähtsus passivas oli madal. Ettevõtte omakapital oli võõrkapitaliga rohkem võimendatud ning see tagas ettevõttele tõhusama omakapitali kasutuse.

## 2.4. Vara kasutamise efektiivsuse analüüs

Ettevõtete vara kasutamise efektiivsuse analüüsi eesmärk on välja selgitada, kui tõhusalt ettevõtted oma ressursse kasutasid. Magistritöö autor kasutas vara kasutamise efektiivsuse analüüsimiseks suhtarvuanalüüsi (vt jaotis 1.4). Autor kasutas suhtarvuanalüüsis vara kasutamise aktiivsuse suhtarve.

Tabel 2.3. Ettevõtete käibesiduvuste väärtused aastatel 2012–2014 (kordades aastas)

Näitaja	Bestnet			Respo Haagised		
	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Vara käibesiduvus	0,8	1,0	1,1	1,3	1,2	1,0
Varude käibesiduvus	8,0	7,9	7,0	3,1	2,9	2,4
Materiaalse põhivara käibesiduvus	1,1	1,3	1,5	4,2	3,6	3,0
Kapitali käibesiduvus	1,0	1,2	1,2	1,6	1,5	1,3
Käibekapitali käibesiduvus	25,0	36,5	10,3	2,6	2,6	2,3
Raha ja selle ekvivalentide käibesiduvus	97,9	107,4	167,6	11,2	15,5	61,9
Ostjate arvete käibesiduvus	12,1	13,8	18,5	13,0	9,9	7,9

Allikas: autori arvutatud, aluseks lisade 6 ja 7 andmed

Vara käibesiduvus näitab mitu korda aastane müügitulu väärtus katab vara väärtust (Foster 1986, 69). Bestneti ja Respo Haagiste vara käibesiduvuse väärtused olid aastatel 2012–2014 samas suurusjärgus (vt tabel 2.3). Bestneti tootmisprotsesside efektiivsus kasvas 2013. ja 2014. aastal, sest ettevõtte tõstis oma vara kasutamise aktiivsust. Tootmisprotsesside efektiivsuse tõusule aitas kaasa uue majandustarkvara juurutamine 2013. aastal, mis parendas oluliselt tootmise planeerimise protsesse (Bestnet ASi 2013. a majandusaasta aruanne, 3). Tänu efektiivsuse tõstmisele kasvas müügitulu ja kahanes vara 2013. ja 2014. aastal (vt lisa 8). Respo Haagised investeeris sarnaselt konkurendiga 2014. aastal majandustarkvara uuendamisse ning see oleks pidanud andma võimaluse vara efektiivsemalt kasutada. Respo Haagiste vara käibesiduvus vähenes 2013. ja 2014. aastal (vt tabel 2.3). Ettevõtte ei suutnud müügitulu kasvatada võrdväärselt vara kasvuga (vt lisa 9).

Gupta ja Huefneri uuringust selgus juba 1972. aastal, et transpordivahendite tootmise valdkonda iseloomustab varude madal käibesiduvus, sest valdkonna ettevõtetele olid iseloomulikud pikad tootmistsüklid. Varude käibesiduvus oli Bestnetil aastatel 2012–2014

ligikaudu 2,5 korda kõrgem kui Respo Haagistel (vt tabel 2.3), mis tähendas seda, et Bestnet teenis ligikaudu 2,5 korda rohkem müügitulu oma varude kohta. Respo Haagiste väike varude käibesiduvus oli põhjustatud passiivsete varude suurest hulgast. Mõlema ettevõtte varude juhtimine analüüsitaval perioodil halvenes, mis viitas sellele, et tootmismahud suurenesid ja ettevõtetel oli soov parendada toodangu tarnekindlust tipphooajal.

Materiaalse põhivara käibesiduvused olid aastatel 2012–2014 Bestnetil vahemikus 1,1–1,5 ja Respo Haagistel 3,0–4,2 (vt tabel 2.3). Respo Haagised teenis analüüsitaval perioodil ühe materiaalse põhivara jääkmaksumuse euro kohta 1,5–3,1 eurot müügitulu rohkem kui Bestnet. Erinevuste põhjuseks oli Respo Haagiste suurema tootlikkusega materiaalne põhivara (masinad ja seadmed) ning ettevõtete erinev materiaalse põhivara struktuur. Respo Haagised automatiseeris 2009. aastal metallkomponentide tootmise lehttöötlemiskompleksiga, mis sisaldas automaatladu (Respo Haagised ASi koduleht). Bestnetil oli Eestis kolm tehast (Rummus, Leholas ja Paldiskis), eri asukohtades asuvad tehased põhjustasid suurema ehitiste ning masinate ja seadmete soetusmaksumuse. Respo Haagiste materiaalse põhivara käibesiduvus vähenes 2013. ja 2014. aastal, sest põhivarana võeti 2013. aastal arvele uus lao- ja tootmishoone, mille ressursi ei suudetud täielikult ära kasutada. Bestneti materiaalse põhivara käibesiduvuse kasvu põhjuseks oli 2011. aastal soetatud (tööle hakkas 2012. aastal) suurema tootlikkusega lehtmetsa töötlemise sisseseade ning muu põhivara kasutamise aktiivsuse kasv. Põhivara kasutamise aktiivsuse kasv põhjustas tootmisprotsesside efektiivsuse kasvu.

Ettevõtete kapitali käibesiduvuse väärtused muutusid analüüsitaval perioodil erinevates suundades ning 2014. aastaks need võrdsustusid (vt tabel 2.3). Ettevõtete ärimudelid olid sarnased ja nad tootsid põhiosa oma toodangust ise, mistõttu nad pidid ka müügitulu kasvatamiseks kaasama samas suurusjärgus kapitali (omakapital + laenukohustised).

Ettevõtete käibesiduvuse suhtarvude väärtustest erinesid kõige rohkem käibekapitali käibesiduvus, raha ja selle ekvivalentide käibesiduvus ja ostjate arvete käibesiduvus (vt tabel 2.3). Ettevõtete raha ja selle ekvivalentide käibesiduvus oli kõrge, sest ettevõtetel oli vähe raha (vt lisad 6 ja 7) ja nad finantseerisid lühiajalisi kohustisi arvelduskrediidiga. Respo Haagiste ostjate arvete käibesiduvus oli analüüsitaval perioodil Bestneti näitajast madalam ning 2014. aastal erinesid ettevõtete ostjate arvete käibesiduvuse näitajad ligikaudu kaks korda (vt tabel 2.3). Bestnetile laekus raha kiiremini ja rahakäibe juhtimine parenes iga aastaga, mida tõestas ostjate arvete käibesiduvuse kasv ja käibevälte langus (vt tabelid 2.3 ja 2.4). Bestneti ja Respo Haagiste erinevat raha laekumise kiirust põhjustas ostjatele antavate

maksetähtaegade erinev pikkus. Respo Haagised andsid analüüsitaval perioodil ostjate arvetele maksetähtaja 30–60 päeva, pikema maksetähtajaga kaasnes toodangu kõrgem väljamüügihind. Bestnetil oli standardne ostjate arvete maksetähtaeg 30 päeva.

Bestneti käibekapitali juhtimine oli võrreldes Respo Haagistega tõhusam, sest käibekapitali käibesiduvus oli 2014. aastal vastavalt 10,3 ja 2,3 (vt tabel 2.3). Bestneti tõhusamat käibekapitali juhtimist kinnitas ka lühiajaliste kohustiste katekordaja madalam väärtus (vt tabel 2.1). Bestneti käibekapital oli absoluutväärtuselt väiksem Respo Haagiste näitajast analüüsitaval perioodil, mis viitas sellele, et Bestnet finantseeris käibevara suuremas osas lühiajalisest võõrkapitalist ja intressi mittekandvatest lühiajalistest kohustistest. Ettevõtte äritegevusele on väiksem käibekapital kasulik, sest omakapitalist (üldjuhul lühiajalisest võõrkapitalist kallim) finantseeritava käibevara osa väheneb.

Tabel 2.4. Ettevõtete toimimisinäitajad aastatel 2012–2014 (päevades)

Näitaja	Bestnet			Respo Haagised		
	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Varude kuluvälde	64	72	85	166	161	140
Tarnijate arvete kuluvälde	42	47	18	21	44	16
Ostjate arvete käibevälde	32	24	16	30	47	47
Ostjate ettemaksete käibevälde	1	9	0	0	0	0
Talitlustsükli pikkus	95	96	102	196	208	188
Raha käibetsükli pikkus	52	40	84	175	164	171

Allikas: autori arvutatud, aluseks lisade 6 ja 7 andmed

Ettevõtete toimimis- ehk aktiivsuse näitajatest erinesid kõige rohkem varude kuluvälde, talitlustsükli ja raha käibetsükli pikkus (vt tabel 2.4). Respo Haagiste varude kuluvälde vähenes analüüsitaval perioodil 26 päeva võrra ning lähenes iga aastaga Bestneti näitajale (vt tabel 2.4). Näitaja vähenemise põhjuseks oli kaupade, toorme, materjali ja teenuste ning mitmesuguste tegevuskulude kasv. Bestneti varude kuluvälde kasvas 2012.–2014. aastal 21 päeva võrra, sest varud kasvasid materiaalistest kuludest kiiremini. Varude käibesiduvuse ja kuluvälde alusel hinnates ei rakenda kumbki ettevõtte JIT (*Just-In-Time*) tootmiskontseptsiooni, millega nad keskendusid turu hetkenõudlusest lähtuvale ressursside juhtimisele.

Respo Haagistele oli iseloomulik pikem talitlustsükkel ja raha käibetsükkel. Tootmisettevõtete talitlustsükkel on võrreldes teenindus- ja kaubandusettevõtetega pikem ning see näitab, kui palju kulub aega toormaterjali sisseostmisest müüdud toodangu eest raha laekumiseni (Bergevin 2002, 162, 163). Respo Haagiste pikem talitlustsükkel oli põhjustatud



suuremast varude kuluvältest ja ostjate arvete käibevältest. Gibson (1992, 234) märgib, et mida pikem on talitlustsükkel, seda kõrgem on lühiajaliste kohustiste kattekordaja. See on tõsi, sest Respo Haagiste lühiajaliste kohustiste kattekordaja oli kõrgem võrreldes konkurendiga, kellel oli ligikaudu kaks korda lühem talitlustsükkel ja raha käibetsükkel (vt tabelid 2.1 ja 2.4). Bestneti raha käibetsükkel kasvas aastatel 2012–2014 rahakäibe juhtimise halvenemise ja talitlustsükli pikenemise tõttu. Rahakäibe halvenenud juhtimise tunnusteks oli tarnijate arvete kuluvälte ja ostjate ettemaksete käibevälte vähenemine. Ostjate ettemaksete madalat käibevälde võib pidada tegevusala eripäraks. Tegevusala (C292) 32 ettevõtte ostjate ettemaksete kogusumma oli 2014. aasta lõpus 236 600 eurot (EM009: Ettevõtete...). Respo Haagiste rahakäibe juhtimine paranes 2013. aastal, sest ettevõtte raha käibetsükkel lühenes tarnijate arvete tasumise perioodi pikenemise tõttu (vt tabel 2.4). Mõlema ettevõtte tarnijate arvete kuluvälde vähenes 2014. aastal, sest tarnijad alandasid ettevõtetele müüdavate kaupade ja teenuste hindu arvete kiire tasumise eest.

Mendoza (2015) järeldeb, et ettevõtete likviidsuse ja aktiivsuse ning aktiivsuse ja finantsvõimenduse kasutamise vahel olid lineaarsed seosed. Ettevõtete aktiivsus- ja likviidsusnäitajad kinnitavad seda osaliselt. Bestnetil oli kõrgem finantsvõimendus ja ettevõtte kasutas oma ressursse aktiivsemalt. Respo Haagistel oli suurem likviidsus ja väiksem aktiivsus.

Kokkuvõtvalt kasutas Bestnet võrreldes Respo Haagistega oma ressursse tõhusamalt. Bestnet kasutas efektiivsemalt varusid ning ettevõtte käibekapitali ja rahakäibe juhtimine oli tõhusam. Bestneti põhivara kasutamise vähese aktiivsuse põhjustas suurem ehitiste ning masinate ja seadmete maksumus, sest ettevõttel oli kolm erinevas asukohas asuvat tehast. Respo Haagiste põhivara kasutamise aktiivsus oli võrreldes Bestnetiga parem, sest ettevõttel oli suurema tootlikkusega metallkomponentide tootmise sisseseade. Respo Haagiste rahakäibe ja ressursside juhtimine oli kehvem, mille tõttu ulatusid talitlustsükkel ja raha käibetsükkel poole aastani.

## **2.5. Kasumlikkuse analüüs**

Ettevõtete kasumlikkuse analüüsimiseks on töös kasutatud suhtarvu- ja teguranalüüsi (vt jaotis 1.4). Suhtarvuanalüüs on tehtud kuue suhtarvuga: vara äri- ja puhasrentaablus, omakapitali äri- ja puhasrentaablus, kapitali rentaablus ja müügitulu puhasrentaablus. Täiendavalt analüüsis magistritöö autor omakapitali ja vara tasuvust teguranalüüsi meetodiga,

kasutades tasuvuse analüüsimiseks omakapitali ja vara ärirentaablust. Omakapitali ja vara ärirentaablus tagavad ettevõtete parema võrreldavuse, sest need peegeldavad otseselt omakapitali ja vara äritegevusest tulenevat tasuvust ning neid ei mõjuta ettevõtte mahaarvatav tulumaksukulu ning muud finantstulud ja -kulud. Omakapitali ja vara ärirentaabluse teguranalüüsiks kasutas autor tegurisüsteeme (vt valemid 2 ja 3).

Omakapitali ärirentaabluse tegurisüsteem

$$O = a \times b \times c \quad (2)$$

kus

$O$  – omakapitali ärirentaablus (vt lisa 4),  
 $a$  – finantsvõimendus (vt lisa 4),  
 $b$  – vara käibesiduvus (vt lisa 4),  
 $c$  – müügitulu ärirentaablus (vt lisa 4).

Vara ärirentaabluse tegurisüsteem

$$V = b \times c \quad (3)$$

kus

$V$  – vara ärirentaablus (vt lisa 4),  
 $b$  – vara käibesiduvus (vt lisa 4),  
 $c$  – müügitulu ärirentaablus (vt lisa 4).

Tabel 2.5. Ettevõtete tasuvuse näitajad aastatel 2012–2014 (%)

Näitaja	Bestnet			Respo Haagised		
	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Vara puhasrentaablus	0	0	7	21	20	7
Vara ärirentaablus	3	3	9	22	20	9
Omakapitali puhasrentaablus	—	—	29	26	26	10
Omakapitali ärirentaablus	22	15	39	27	26	12
Kapitali rentaablus	4	3	11	27	25	10
Müügitulu puhasrentaablus	—	0	6	16	17	7

Allikas: autori arvutatud, aluseks lisade 6 ja 7 andmed

Võrreldavate ettevõtete kasumlikkus on aastatel 2012–2014 muutunud vastandlikult. Bestneti kasumlikkuse näitajad pairesid ning Respo Haagiste kasumlikkuse näitajad halvenesid. Ettevõtete müügitulu puhasrentaabluse suurim muutus toimus 2014. aastal, kui Bestneti ja Respo Haagiste müügitulu puhasrentaablus oli vastavalt 6% ja 7% (vt tabel 2.5). Müügitulu puhasrentaablus näitab, kui mitu eurot puhaskasumit teenitakse müügitulu ühe euro kohta (Gibson 1992, 326). Bestnet teenis 2014. aastal 6 eurosentit ja Respo Haagised 7 eurosentit puhaskasumit iga müügitulu euro kohta. Bestneti müügitulu puhasrentaablus kasvas

2014. aastal pikaajaliste laenukohustiste refinantseerimise ja toodangu omahinna languse tõttu. Toodangu omahinna langust põhjustasid otse- ja tootmiskulude langus, tootmiskulude langust põhjustasid ettevõtte struktuurimuudatused. Respo Haagiste müügitulu puhasrentaablus vähenes 2014. aastal, sest müügitulu kasvu kiirus oli madalam materiaalse ja tööjõukulude kasvu kiirusest. Täiendavalt toetas müügitulu puhasrentaabluse langust tootmise lisakulude kasv. Müügitulu madal arengukiirus oli põhjustatud euro tugevnemisest Venemaa rubla ning Norra ja Rootsi krooni suhtes, mis kärpis ettevõtte konkurentsivõimet välisturgudel (vt jaotis 2.2).

Vara puhasrentaablus näitab, kui palju puhaskasumit teenib ettevõtte oma varast (Gibson 1992, 329). Ettevõtete vara puhas- ja ärirentaablus oli 2014. aastal vastavalt 7% ja 9% (vt tabel 2.5), mis tähendas seda, et nad teenisid vara ühe euro kohta 7 euro senti puhaskasumit ja 9 euro senti ärikasumit. Respo Haagiste vara puhasrentaabluse vähenemist 2013. ja 2014. aastal mõjutasid samad tegurid, mis põhjustasid müügitulu puhasrentaabluse vähenemist 2014. aastal.

Omakapitali puhasrentaablus oli Bestnetil 2014. aastal suurim, ulatudes 29%-ni (vt tabel 2.5), mis tähendas seda, et ettevõtte teenis 29 euro senti puhaskasumit omakapitali ühe euro kohta. Omakapitali puhasrentaabluse kasv oli 2014. aastal suur, sest ettevõtte omakapitali osatähtsus passivas oli madal (2014. aastal 27%), mida kinnitas ka kõrge finantsvõimenduse kordaja. Omakapitali puhasrentaablus kasvab finantsvõimenduse kasutamisel, juhul kui kohustiste kulu on väiksem võõrkapitali investeerimisest saadavast tulust (Palepu, Healy 2013, 5-15). Bestneti äritegevus oli analüüsitava perioodil märkimisväärselt võõrkapitaliga võimendatud ning 2012.–2014. aastal kasvas omakapitali puhasrentaablus 29%-ni, mis viitas sellele, et võõrkapitalist tulenevate kohustiste kulu oli väiksem saadavast tulust. Respo Haagiste omakapitali puhasrentaablus püsis 2012. ja 2013. aastal stabiilsena, kui ettevõtte teenis 26 euro senti puhaskasumit omakapitali ühe euro kohta (vt tabel 2.5).

Kapitali rentaablus näitab, kui tõhusalt on kaasatud kapitali kasutatud (Pendlebury, Groves 2004, 119). Respo Haagised kasutas kapitali (omakapital + laenukohustised) kõige tõhusamalt 2012. aastal, kui ettevõtte teenis 27 euro senti kasumit kapitali ühe euro kohta (vt tabel 2.5). Respo Haagiste kapitali rentaablus vähenes iga aastaga, sest ettevõtte kapital kasvas järjepidevalt omakapitali ja laenukohustiste suurenemise tõttu. Bestneti kapitali rentaablus kasvas 2014. aastal 11%-ni (vt tabel 2.5) ning ettevõtte teenis võrreldes konkurendiga 1 euro senti võrra rohkem kasumit kapitali ühe euro kohta. Ettevõtte kapitali

rentaablus kasvas, sest laenukohustised vähenesid ning äritegevuse tõhusus tõusis. Autor uurib põhjalikumalt ettevõtete kapitali rentaabluse muutuseid aastatel 2010–2014 jaotises 2.7.

Tabel 2.6. Omakapitali ja vara ärirentaabluse muutused ja muutuste mõjurid (%)

Ettevõtte	Muutuja		2012. a		2013. a		2014. a	
			absoluutne mõju muutuja muutusele	osatahtsus muutuja kogumuutusest	absoluutne mõju muutuja muutusele	osatahtsus muutuja kogumuutusest	absoluutne mõju muutuja muutusele	osatahtsus muutuja kogumuutusest
Bestnet	<b>Omakapitali ärirentaablus</b>		<b>-5,0</b>	<b>100</b>	<b>-6,7</b>	<b>100</b>	<b>24,1</b>	<b>100</b>
	Omakapitali ärirentaabluse muutuse mõjurid	Finantsvõimendus	-0,3	6,0	-2,6	39,4	-3,7	-15,2
		Vara käibesiduvus	2,8	-56,7	3,3	-50,1	1,4	5,8
		Müügitulu ärirentaablus	-7,5	150,7	-7,4	110,6	26,4	109,4
	<b>Vara ärirentaablus</b>		<b>-0,7</b>	<b>100</b>	<b>-0,7</b>	<b>100</b>	<b>6,4</b>	<b>100</b>
	Vara ärirentaabluse muutuse mõjurid	Vara käibesiduvus	0,4	-60,3	0,6	-82,6	0,3	5,1
		Müügitulu ärirentaablus	-1,2	160,3	-1,3	182,6	6,1	94,9
Respo Haagised	<b>Omakapitali ärirentaablus</b>		<b>-12,5</b>	<b>100</b>	<b>-1,0</b>	<b>100</b>	<b>-14,2</b>	<b>100</b>
	Omakapitali ärirentaabluse muutuse mõjurid	Finantsvõimendus	-2,4	19,5	1,0	-98,9	1,7	-11,8
		Vara käibesiduvus	-3,4	27,0	-2,6	264,4	-3,3	23,2
		Müügitulu ärirentaablus	-6,7	53,6	0,7	-65,4	-12,6	88,7
	<b>Vara ärirentaablus</b>		<b>-8,1</b>	<b>100</b>	<b>-1,5</b>	<b>100</b>	<b>-11,6</b>	<b>100</b>
	Vara ärirentaabluse muutuse mõjurid	Vara käibesiduvus	-2,7	33,5	-2,0	132,9	-2,4	20,7
		Müügitulu ärirentaablus	-5,4	66,5	0,5	-32,9	-9,2	79,3

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 10

Bestneti omakapitali puhas- ja ärirentaabluse väärtuste vahe analüüsitaval perioodil vähenes, sest ettevõtte muud finantstulud ja -kulud vähenesid tänu makstud intresside vähenemisele. Ettevõtte omakapitali ärirentaablus kasvas 2014. aastal 24,1% võrra (vt tabel 2.6), mis tähendas seda et, ettevõtte teenis 24,1 eurosendi võrra rohkem ärikasumit omakapitali ühe euro kohta kui 2013. aastal. Bestneti omakapitali ärirentaabluse kasvu tingis 2012.–2014. aastal müügitulu ärirentaabluse kasv, mille osatahtsus kogumuutusest oli 2012. aastal 150,7% (vt tabel 2.6). Bestneti müügitulu ärirentaablus kasvas 2014. aastal, sest ettevõtte muutis oma toimimismudelit põhjalikult. Bestnet koondas metallitöötlemisega seotud tootmistegevuse 2014. aastal ühisesse tootmiskompleksi Paldiskis. Tootmistegevuse koondamine Paldiski tehasesse piiras äritegevusega seotud kulude, ennekõike transpordi- ja tööjõukulu kasvu. Müügitulu ärirentaablus kasvas tänu ärikasumi suurenemisele, mida põhjustas müügitulu

kasv, mis oli kiirem ärikulude kasvust. Bestneti 2014. aasta omakapitali ärirentaabluse kasvu pidurdas finantsvõimendus, mille osatähtsus kogumuutusest oli 15,2% (vt tabel 2.6).

Respo Haagiste omakapitali ärirentaablus vähenes analüüsitaval perioodil, suurim langus toimus 2014. aastal, kui omakapitali ärirentaablus kahanes 14,2% võrra (vt tabel 2.6). Omakapitali ärirentaabluse vähenemist põhjustas müügitulu ärirentaablus, mille osatähtsus kogumuutusest oli 88,7%, ning omakapitali ärirentaabluse vähenemist pidurdas finantsvõimendus, mille osatähtsus kogumuutusest oli 11,8% (vt tabel 2.6).

Bestneti vara ärirentaabluse kasvu ja Respo Haagiste vara ärirentaabluse vähenemist põhjustas sarnaselt omakapitali ärirentaabluste muutustega müügitulu ärirentaabluse muutus. Erandiks oli Respo Haagiste omakapitali ja vara ärirentaabluse vähenemine 2013. aastal, kui ärirentaabluste muutusi põhjustas vara käibesiduvuse muutus.

Szucs (2015) järeldas, et kasumlikumad on ettevõtted, kellel on väiksemad kohustised. Bestneti kohustiste osatähtsus bilansimahust oli analüüsitaval perioodil 2,6–4,6 korda kõrgem Respo Haagiste näitajast. Szucsi järelendus kehtis ettevõtete 2012. ja 2013. aasta kasumlikkuse näitajate kohta, kui Bestneti kasumlikkus oli väiksem Respo Haagiste kasumlikkusest.

Hall *et al* (2010) järeldasid, et lühiajalised laenukohustised on negatiivses korrelatsioonis kasumlikkusega. Bestneti lühiajaliste laenukohustiste osatähtsus bilansimahust oli analüüsitaval perioodil 13–24% (vt lisa 8), mis oli 6–9 korda kõrgem Respo Haagiste näitajast. Bestneti lühiajaliste laenukohustiste osatähtsus oli korrelatsioonis madala kasumlikkusega. Mõlema ettevõtte lühiajalised laenukohustised kasvasid 2012–2014 ning seetõttu vähenes ettevõtete kasumlikkus, välja arvatud Bestnetil 2014. aastal.

Kokkuvõtvalt muutusid ettevõtete kasumlikkuse näitajad vastandlikult. Bestneti kasumlikkus suurenes 2014. aastal, mille tingis äri- ja puhaskasumi kasv müügitulu, omakapitali ja vara ühe euro kohta. Respo Haagiste kasumlikkus vähenes 2014. aastal müügitulu, omakapitali ja vara ühe euro kohta teenitava äri- ja puhaskasumi vähenemise tõttu. Ettevõtete rentaablusnäitajad olid stabiilsed 2012. ja 2013. aastal. Müügitulu ärirentaabluse muutused tingisid Bestneti ja Respo Haagiste omakapitali ja vara ärirentaabluse muutused 2012. ja 2014. aastal. Respo Haagiste omakapitali ja vara ärirentaabluse vähenemist põhjustas 2013. aastal vara käibesiduvuse vähenemine.

## 2.6. Tööjõu kasutamise efektiivsuse võrdlusanalüüs

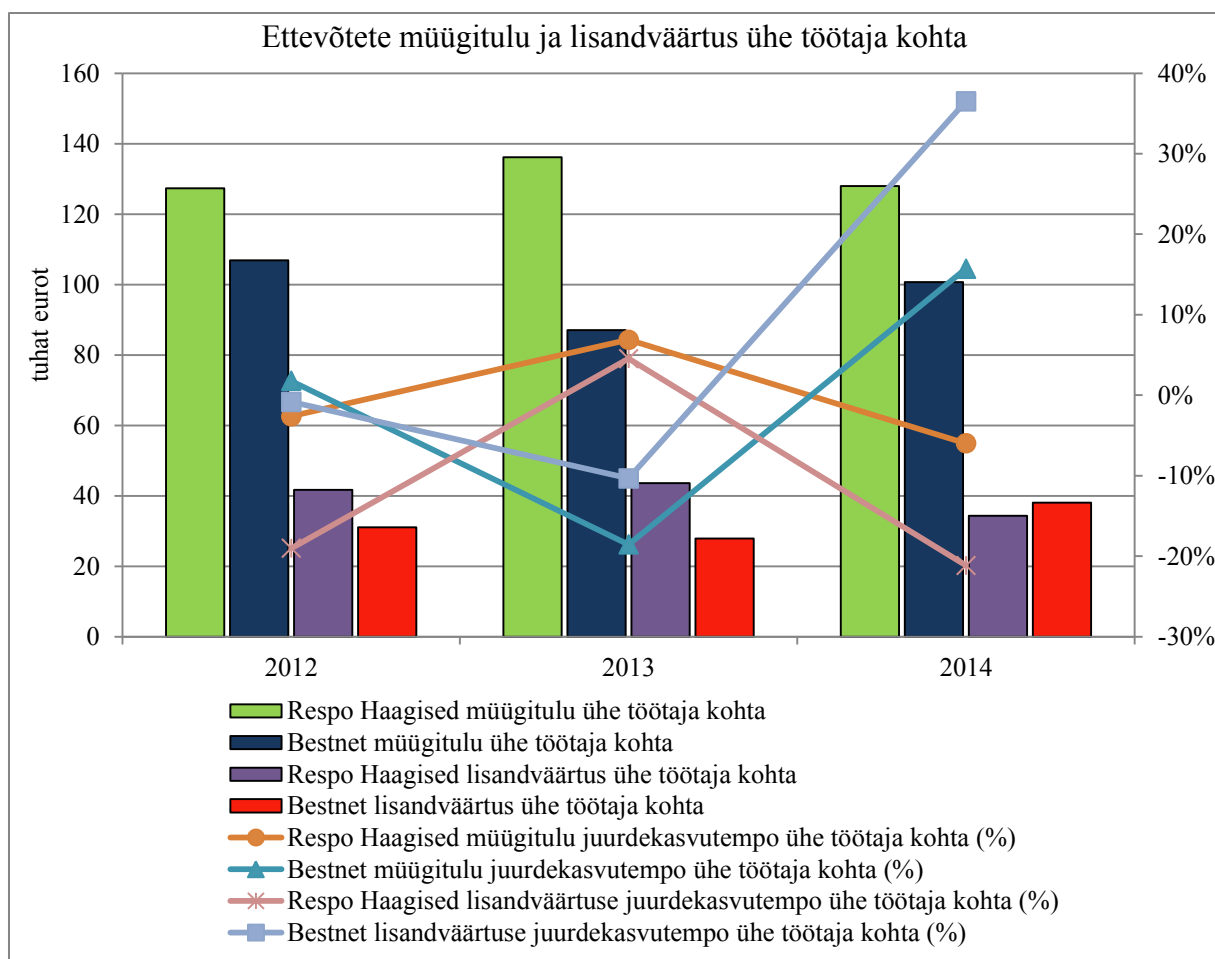
Tööjõu kasutamise efektiivsuse võrdlusanalüüs põhineb ettevõtete ühe töötaja müügitulu ehk tööviljakuse ja lisandväärtuse analüüsil. Tööjõu kasutamise efektiivsuse üksikasjalikumaks analüüsiks kasutas autor nelja näitaja (müügitulu, keskmine brutopalk, kaasatud kapital, aktiivne põhivara) kasvuindeksite võrdlust. Aktiivne põhivara on põhivara osa, mis osaleb ettevõtte igapäevases äritegevuses (masinad ja seadmed ning muu põhivara välja arvatud maa, ehitised ning lõpetamata projektid ja ettemaksud). Kasvuindeksite ja aktiivse põhivara arvutamise alusandmed ja arvutustulemused on toodud lisa 10.

Mõlemas ettevõttes töötas 2014. aastal üle 100 inimese, seetõttu olid ettevõtted tegevusala suurimad tööandjad (vt lisa 10; EM008: Ettevõtete...). Respo Haagiste äritegevus kasvas analüüsitaval perioodil stabiilselt ning sellega kaasnes keskmise täistööajale taandatud töötajate arvu iga-aastane kasv. Respo Haagiste täistööajale taandatud töötajate arvu juurdekasvutempo geomeetiline keskmine oli 2012.–2014. aastal 12,5%. Bestnetis töötas 2013. aastal kõige rohkem inimesi, kuid 2014. aastal vähenes keskmine täistööajale taandatud töötajate arv (vt lisa 10), sest ettevõtte hakkas ümberkorralduste ja äritegevuse efektiivsuse tõstmise käigus rohkem tähelepanu pöörama tööjõu kasutamise efektiivsusele. Bestneti tööviljakuse ja lisandväärtuse tõstmise tulemusena kasvas tööjõu kasutamise efektiivsus ning selle kaudu ka ettevõtte äritegevuse efektiivsus. Analüüsitavad ettevõtted maksid aastatel 2012–2014 töötajatele töötleva tööstuse sektori keskmisest ja Eesti keskmisest suuremat brutokuupalka (vt lisa 10). Ettevõtete makstavate keskmiste brutokuupalkade ja Eesti keskmise brutokuupalga vahe suurenes 2013. ja 2014. aastal. Bestneti keskmine brutokuupalk ületas analüüsitaval perioodil Eesti keskmist brutokuupalka 40%. Suurim brutokuupalga juurdekasvutempo oli Bestnetil 2013. aastal, kui ettevõtte keskmine täistööajale taandatud töötajate arv kasvas 56 inimese võrra (vt lisa 10). Palgatõusu põhjustas ebapiisav pädeva tööjõu saadavus tööjõuturul ning tööliste arvu suurenemise põhjustas tootmismahdade kasv. Eesti Konjunktuuriinstituudi korraldatud uuring kinnitas ebapiisavat tööjõu saadavust tööjõuturul. Uuringu põhjal oli 2014. aastal tööstusharu ettevõtete tootmise laiendamise põhiliseks piirajaks pädeva tööjõu puudus (Masina- ja metallitööstuse...).

Võrreldavate ettevõtete müügitulu ühe töötaja kohta ehk tööviljakus oli 2013. ja 2014. aastal kõrgem tegevusala keskmisest tööviljakusest. Mootorsõidukikerede, haagiste ja poolhaagiste tootmise tegevusala keskmine tööviljakus oli 2014. aastal 89 100 eurot töötaja kohta ja 2013. aastal 81 500 eurot töötaja kohta (EM008: Ettevõtete...). Respo Haagistel oli tööviljakus 2012.–2014. aastal võrreldes Bestnetiga märkimisväärselt kõrgem (vt joonis 2.9).

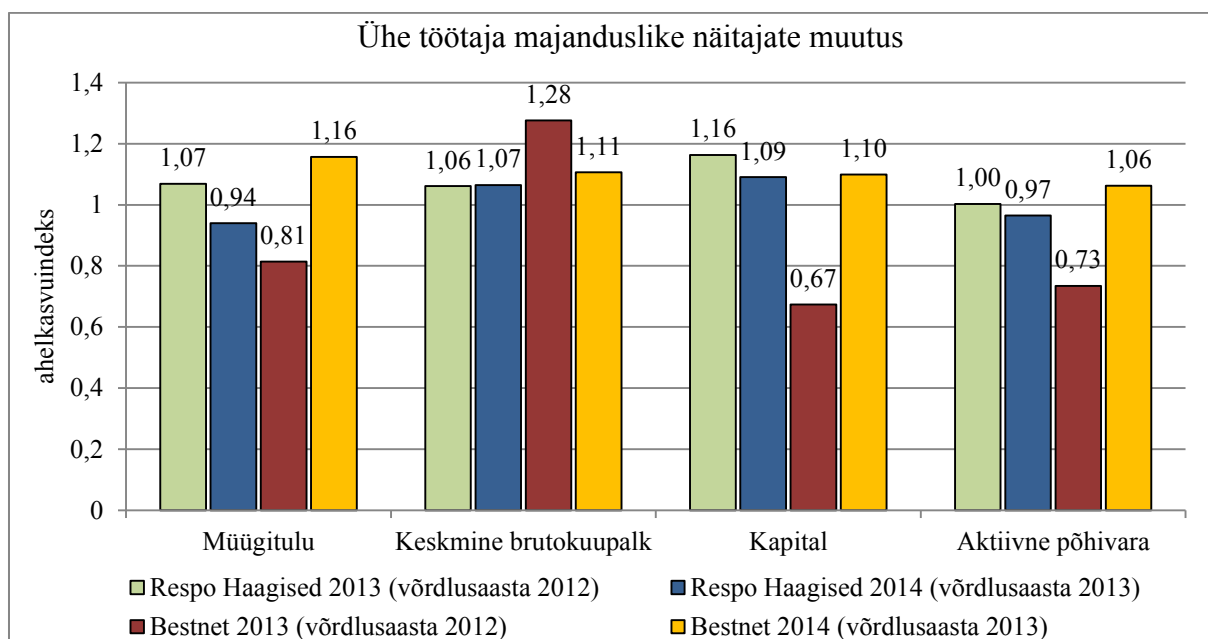
Respo Haagiste kõrge tööviljakuse põhjuseks oli metallkomponentide tootmisprotsesside laiaulatuslikum automatiseeritus ja töötajate kõrgem motiveeritus. Metallkomponentide tootmine automatiseeriti 2009. aastal, kui ettevõtte investeeris EASi toel automaatlaoga lehttöötlemiskompleksi (Respo Haagised ASi koduleht). Töötajate kõrgema motiveerituse kindlustas pikaajaline kõrge keskmine brutokuupalk, mis ulatus 2012.–2014. aastal vähemalt 270 eurot üle Eesti keskmise brutokuupalga (vt lisa 10). Respo Haagiste 2013. aasta tööviljakuse kasvu toetas 5S meetodika juurutamine tootmises (Respo Haagised ASi 2013. a majandusaasta aruanne, 3).

Bestneti tööviljakus oli aastatel 2012.–2014. võrreldes Respo Haagistega madalam. Üheks põhjuseks oli ettevõtete erinev äritegevuse spetsialiseerumine ja sellest tulenev müügitulu struktuur. Bestneti tööviljakus oli madalam allhanketeenuste ja transporditeenuste tõttu, mis moodustasid analüüsitaval perioodil keskmiselt 15% müügitulust (vt lisa 3). Bestnetil oli analüüsitava perioodi suurim tööviljakuse juurdekasvutempo (16%) 2014. aastal (vt joonis 2.9). Ettevõtte muutis oma toimimise mudelit põhjalikult 2014. aastal, mille tõttu vähenes töötajate arv ning kasvas ühe töötaja tööviljakus (Bestnet ASi 2014. a majandusaasta aruanne, 3). Bestneti ühe töötaja tööviljakuse kasvu toetas 2014. aastal müügitulu struktuuri muutus, kui põhitegevusala (EMTAK 29202) müügitulu osatähtsus kogumüügitulust kasvas 89%-ni (vt lisa 3). Respo Haagiste tööviljakus 2014. aastal vähenes, sest ettevõtte palkas juurde töötajaid, kuid ei olnud suuteline neid efektiivselt oma äritegevusse rakendama. Samuti oli tööviljakuse pärssijaks välisturgude oodatust väiksem kasv, mistõttu ettevõtte ei suutnud realiseerida täielikult oma ressursse (Respo Haagised: palgakasv...). Bestneti ühe töölise tööviljakus ja lisandväärtus vähenesid 2013. aastal kõige rohkem, kui ühe töölise tööviljakuse juurdekasvutempo oli –19% ja lisandväärtuse juurdekasvutempo oli –10% (vt joonis 2.9). Ühe töötaja tööviljakuse ja lisandväärtuse kahanemise põhjustas autori arvates asjaolu, et Bestnet võttis 2013. aastal liiga palju inimesi tööle ega suutnud neid efektiivselt oma äritegevusse rakendada.



Joonis 2.9. Ettevõtete müügitulu ja lisandväärtus ühe töötaja kohta 2012.–2014. aastal

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 10



Joonis 2.10. Majanduslike näitajate ahelkasvuindeksid, ühe töötaja kohta, aastatel 2013, 2014

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 10



Ettevõtete ühe töötaja lisandväärtus oli sarnaselt tööviljakusega aastail 2012.–2014. kõrgem tegevusala keskmisest näitajast (vt joonis 2.9). Mootorisõidukikerede, haagiste ja poolhaagiste tootmise tegevusala keskmine lisandväärtus ühe töötaja kohta oli 2014. aastal 23 860 eurot ja 2013. aastal 23 240 eurot (EM008: Ettevõtete...). Kõrge ühe töötaja lisandväärtuse põhjuseks on ettevõtete edukas toodangu turustamine välisurgudel, mida on toetanud ettevõtete järjepidev tootearendus. Respo Haagiste ühe töötaja lisandväärtus oli 2012. ja 2013. aastal kõrgem Bestneti näitajast (vt joonis 2.9), mis tähendas seda, et Respo Haagised suutis väiksema töötajate arvuga saavutada Bestnetiga võrdse lisandväärtuse. Respo Haagiste kõrgema ühe töötaja lisandväärtuse tingis suurem ärikasum ja väiksem põhivara osatähtsus varast. Bestneti ühe töötaja lisandväärtuse juurdekasvutempo oli 2014. aastal 37% (vt joonis 2.9), seda tingis ärikasumi kasv ja töötajate arvu vähenemine.

Bestneti tööjõu kasutamise efektiivsus oli 2014. aastal märkimisväärselt parem 2013. aastast (vt joonis 2.10). Bestnet edestas tööjõu kasutamise efektiivsusega Respo Haagiseid 2014. aastal. Bestneti ühe töötaja tööviljakus kasvas rohkem kui keskmine brutokuupalk, kaasatud kapital (vt lisa 4) ja aktiivne põhivara (vt joonis 2.10). Ettevõtte koondas oma tootmistegevuse Paldiskisse 2014. aastal, mille tõttu vähenes tööjõuvajadus ning selle tulemusena kasvas aktiivne põhivara ja kaasatud kapital ühe töölise kohta rohkem kui 2013. aastal. Bestneti tööjõuvajadus vähenes autori hinnangul 2014. aastal juhtivate/koordineerivate ja logistikaga seotud ametikohtade vähenemise tõttu.

Respo Haagised ja Bestnet kaasasid kapitali 2014. aastal võrdselt. Bestnetil täitis kapitali kaasamine oma ülesannet paremini, sest tööviljakus kasvas rohkem kui oli kaasatud kapitali (vt joonis 2.10). Respo Haagiste kaasatud kapital ei täitnud oma eesmärki, sest tööviljakus ühe töötaja kohta vähenes.

Respo Haagiste tööjõu kasutamise efektiivsuse areng oli vastupidine Bestneti arengule. Respo Haagiste tööjõu kasutamise efektiivsus oli 2014. aastal kehv. Ühe töötaja tööviljakuse ahelkasvuindeks langes rohkem, kui kahanes aktiivse põhivara ahelkasvuindeks ja kasvasid keskmise brutokuupalga ning kaasatud kapitali ahelkasvuindeksid (vt joonis 2.10). Aktiivne põhivara ühe töötaja kohta vähenes 2014. aastal (ahelkasvuindeks 0,97), sest töötajate arvu kasv oli võrreldes aktiivse põhivara soetusmaksumuse kasvuga suurem (vt joonis 2.10). Respo Haagiste keskmine täistööajale taandatud töötajate arv kasvas 2014. aastal 13 töötaja võrra, kuid aktiivne põhivara kasvas soetusmaksumuses ainult 8366 eurot. Respo Haagiste ühe töötaja keskmise brutokuupalga kasvu põhjustas tegevusala kiire üldine palgataseme tõus, mis on toimunud juba alates 2011. aastast (Respo Haagiste töötajad...).

Respo Haagised kasutas tööjõudu efektiivsemalt 2013. aastal, kui keskmine brutokuupalk ühe töötaja kohta ja tööviljakus ühe töötaja kohta kasvasid võrdselt (vt joonis 2.10).

Kokkuvõtvalt olid mõlemad ettevõtted suure brutokuupalga maksjad. Ettevõtete ühe töötaja tööviljakuse ja ühe töötaja lisandväärtuse näitajad olid tegevusala keskmistest paremad, mis annavad kinnitust, et ettevõtted kasutasid oma tööjõudu efektiivselt. Suurimaks tööjõu efektiivse kasutamise proovikiviks on kujunenud üldine tööstussektori palgakasv, mille tõttu on iga aastaga kasvanud keskmine brutokuupalk ühe töötaja kohta. Tööjõu kasutamise efektiivsuse halvenemisega esile kerkinud Respo Haagised prognoosib ka tulevikus palgakasvu, mida üritatakse leevendada tootlikkuse kasvu ja põhivarainvesteeringutega (Respo Haagised: palgakasv...). Bestneti tööjõu kasutamise efektiivsus küll parenes 2014. aastal tänu ettevõtte toimimismudeli muutustele, kuid palgakasvu tingimustes ei pruugi tehtud muutustest piisata tuleviku palgakasvu piiramiseks. Parimaks tööviljakuse ja lisandväärtuse kasvu suurendajaks saavad olla investeeringud tootmise automatiseerimisse ja robotiseerimisse.

## **2.7. Kapitali maksueelse kasumi ja intressikuluduvuse efektiivsusmaatriks ja sünteetiline efektiivsusindeks**

Magistritöö autor kasutas ettevõtete efektiivsuse võrdlemiseks kapitali maksueelse kasumi ja intressikuluduvuse ehk kapitali rentaabluuse efektiivsusmaatriksit. Efektiivsusmaatriks on koostatud Mereste (1984, 1987) ja Venseli (2001) käsitletud meetodika alusel. Efektiivsusmaatriksi koostamisel on olulise tähtsusega kvantitatiivsete lähtenäitajate valik ja nende järjestus. Lähtenäitajate valikul ja järjestamisel tuleb lähtuda põhimõttest, et alustada tuleb tegevuse tulemustest ning lõpetada tuleb tulemuste saamiseks kasutatavate ressurssidega (Vensel 2001, 63). Ressurss on kasutamiskõlblik vara (Alver, Alver 2011, II, 306). Ettevõtted kasutavad tulemusnäitajate saavutamiseks ressursse, näiteks materiaalsel põhivara. Lisaks kasutab autor efektiivsusmaatriksi koostamisel kapitali ehk raha finantseerimisallikat, raha on tulemuste saavutamiseks kasutatav ressurss. Kapital on omakapitali, pika- ja lühiajaliste laenukohustiste summa (vt lisa 4). Ressursside kasutamise tulemusena tekivad ärikulud ja tulemusnäitajad. Autor kasutab efektiivsusmaatriksi koostamisel tulemusnäitajatena müügitulu ja tulumaksueelset kasumit. Ressursse, kulusid ja tulemusnäitajaid efektiivsusmaatriksisse paigutades tuleb tulumaksueelsele kasumile lisada intressikulu, mida põhjustab kapitali võõrfinantseerimine, ning materiaalsel põhivara tuleb

arvestada soetusmaksumuses. Autor järjestas efektiivsusmaatriksi elemendid Venseli (2001) käsitluse alusel ning sai järgmise järjekorra: maksueelne kasum koos intressikuluga, müügitulu, ärikulud (maha arvatud valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus ning kapitaliseeritud väljaminekud oma tarbeks põhivara valmistamisel), materiaalne põhivara (soetusmaksumuses) ja kapital (vt tabel 2.7).

Autor ei lisanud materiaalse põhivara soetusmaksumusele sihtfinantseerimist, sest Bestneti sihtfinantseerimine ei pruukinud õiglaselt mõjutada ettevõtte efektiivsust, kuna käimas oli kohtuasi (Paldiski Tsingipada kaebas...). Materiaalse põhivara ja kapitali järjestamisel järgis autor põhimõtet, et kapital on finantseerimisallikas, millega finantseeritakse materiaalsel põhivara. Autor kasutas tulemusnäitajana maksueelset kasumit, sest see iseloomustas majandustegevuse tõhusust, millest ei olnud maha arvatud dividendide maksimisel tekkivat tulumaksukulu. Maksueelsele kasumile lisas autor intressikulu, sest see tegi paremini võrreldavaks erineva kapitali struktuuriga ettevõtted.

Efektiivsusmaatriks sisaldab kaheksa elemente: ühed, mis üldmajandusteoreetiliste kaalutluste alusel suurenevad, ja teised, mis vähenevad, seetõttu korrastatakse efektiivsusmaatriks selliselt, et üht laadi elemendid jäävad diagonaali suhtes ühele poole (Mereste 1987, 244). Autor viis läbi analüüsi efektiivsusmaatriksi diagonaalialuste elementidega, mis olid müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus, ärikulude müügitulusiduvus, põhivara ärikulusiduvus ja kapitali põhivarasiduvus (vt tabel 2.7). Efektiivsusmaatriksi juhtelemendiks on kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus ehk kapitali rentaablus (vt tabel 2.7).

Autor kasutas ettevõtete efektiivsusmaatriksite koostamiseks 2010.–2014. aasta majandustulemusi, sest viieaastane periood andis rohkem informatsiooni ettevõtete efektiivsuse muutumise kohta. Viieaastane periood andis ka võimaluse uurida ettevõtete vahelise efektiivsuse muutumise trendi sünteetiliste efektiivsusindeksite abil.

Tabel 2.7. Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse maatriksimudel

	Maksueelne kasum + intressikulu (MKI)	Müügitulu (M)	Ärikulud (ÄK)	Materiaalne põhivara soetusmaksumuses (P)	Kapital (K)
Maksueelne kasum + intressikulu (MKI)	11 1				
Müügitulu (M)	<b>21</b> $\frac{MKI}{M}$ <b><u>Müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus</u></b>	22 1			
Ärikulud (ÄK)	31 $\frac{MKI}{ÄK}$ Ärikulude maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus	<b>32</b> $\frac{M}{ÄK}$ <b><u>Ärikulude müügitulusiduvus</u></b>	33 1		
Materiaalne põhivara soetusmaksumuses (P)	41 $\frac{MKI}{P}$ Põhivara maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus	42 $\frac{M}{P}$ Põhivara müügitulusiduvus	<b>43</b> $\frac{ÄK}{P}$ <b><u>Põhivara ärikulusiduvus</u></b>	44 1	
Kapital (K)	51 $\frac{MKI}{K}$ <b><u>Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus</u></b>	52 $\frac{M}{K}$ Kapitali müügitulusiduvus	53 $\frac{ÄK}{K}$ Kapitali ärikulusiduvus	<b>54</b> $\frac{P}{K}$ <b><u>Kapitali põhivarasiduvus</u></b>	55 1

Allikas: autori koostatud

Tabel 2.8. Bestneti kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse efektiivsusmaatriksi aastatel 2010–2014

		Maksueelne kasum + intressikulu (MKI)	Müügitulu (M)	Ärikulud (ÄK)	Materiaalne põhivara (P)	Kapital (K)
	MKI	1				
	M	MKI/M	1			
	2014. a	0,084				
	2013. a	0,025				
	2012. a	0,036				
	2011. a	0,050				
	2010. a	0,076				
kasvu- indeks	2014/2013	3,42				
	2013/2012	0,68				
	2012/2011	0,73				
	2011/2010	0,65				
	2014/2010	1,11				
	ÄK	MKI/ÄK	M/ÄK	1		
	2014. a	0,091	1,077			
	2013. a	0,025	1,019			
	2012. a	0,037	1,031			
	2011. a	0,052	1,048			
	2010. a	0,082	1,073			
kasvu- indeks	2014/2013	3,61	1,06			
	2013/2012	0,67	0,99			
	2012/2011	0,72	0,98			
	2011/2010	0,64	0,98			
	2014/2010	1,11	1,00			
	P	MKI/P	M/P	ÄK/P	1	
	2014. a	0,081	0,964	0,895		
	2013. a	0,022	0,905	0,888		
	2012. a	0,029	0,797	0,773		
	2011. a	0,036	0,732	0,698		
	2010. a	0,052	0,685	0,638		
kasvu- indeks	2014/2013	3,64	1,07	1,01		
	2013/2012	0,77	1,14	1,15		
	2012/2011	0,79	1,09	1,11		
	2011/2010	0,70	1,07	1,09		
	2014/2010	1,56	1,41	1,40		
	K	MKI/K	M/K	ÄK/K	P/K	1
	2014. a	0,109	1,288	1,196	1,336	
	2013. a	0,032	1,283	1,259	1,419	
	2012. a	0,040	1,113	1,079	1,397	
	2011. a	0,044	0,882	0,841	1,205	
	2010. a	0,056	0,737	0,687	1,077	
kasvu- indeks	2014/2013	3,43	1,00	0,95	0,94	
	2013/2012	0,79	1,15	1,17	1,02	
	2012/2011	0,92	1,26	1,28	1,16	
	2011/2010	0,78	1,20	1,22	1,12	
	2014/2010	1,93	1,75	1,74	1,24	

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks lisa 11 andmed

Tabel 2.9. Respo Haagiste kapitali maksueelse kasumi ja intressikuluduvuse efektiivsusmaatriks aastatel 2010–2014

		Maksueelne kasum + intressikulu (MKI)	Müügitulu (M)	Ärikulud (ÄK)	Materiaalne põhivara (P)	Kapital (K)
	MKI	1				
	M	MKI/M				
	2014. a	0,081	1			
	2013. a	0,174				
	2012. a	0,171				
	2011. a	0,207				
	2010. a	0,119				
kasvu- indeks	2014/2013	0,47				
	2013/2012	1,01				
	2012/2011	0,83				
	2011/2010	1,74				
	2014/2010	0,68				
	ÄK	MKI/ÄK	M/ÄK			
	2014. a	0,088	1,087	1		
	2013. a	0,206	1,184			
	2012. a	0,204	1,191			
	2011. a	0,259	1,252			
	2010. a	0,133	1,120			
kasvu- indeks	2014/2013	0,43	0,92			
	2013/2012	1,01	0,99			
	2012/2011	0,79	0,95			
	2011/2010	1,95	1,12			
	2014/2010	0,66	0,97			
	P	MKI/P	M/P	ÄK/P		
	2014. a	0,165	2,028	1,866	1	
	2013. a	0,344	1,982	1,674		
	2012. a	0,440	2,571	2,160		
	2011. a	0,494	2,387	1,906		
	2010. a	0,245	2,064	1,842		
kasvu- indeks	2014/2013	0,48	1,02	1,11		
	2013/2012	0,78	0,77	0,78		
	2012/2011	0,89	1,08	1,13		
	2011/2010	2,02	1,16	1,03		
	2014/2010	0,67	0,98	1,01		
	K	MKI/K	M/K	ÄK/K	P/K	
	2014. a	0,095	1,169	1,075	0,576	1
	2013. a	0,218	1,257	1,062	0,634	
	2012. a	0,252	1,471	1,235	0,572	
	2011. a	0,327	1,580	1,262	0,662	
	2010. a	0,195	1,638	1,462	0,793	
kasvu- indeks	2014/2013	0,43	0,93	1,01	0,91	
	2013/2012	0,87	0,86	0,86	1,11	
	2012/2011	0,77	0,93	0,98	0,86	
	2011/2010	1,68	0,96	0,86	0,83	
	2014/2010	0,49	0,71	0,74	0,73	

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks lisa 11 andmed

Ettevõtete ärikulude müügitulusiduvus oli 2014. aastal 2010. aasta tasemel ja Bestneti 2014. aasta müügitulu maksueelse kasumi ja intressikuludid ületas 2010. aasta taset ning Respo Haagiste 2014. aasta sama näitaja jäi alla 2010. aasta tasemele. Bestneti müügitulu maksueelse kasumi ja intressikuludid langes 2011.–2013. aastal ning kasvas 2014. aastal, kui kasvuindeks võrreldes eelneva aastaga oli 3,42 (vt tabel 2.8). Respo Haagiste müügitulu maksueelse kasumi ja intressikuludid langes kõige rohkem 2014. aastal, kui kasvuindeks võrreldes 2013. aastaga oli 0,47 (vt tabel 2.9). Bestneti efektiivsus on aastatel 2011–2013 langenud, sest ettevõtte müügitulu on kasvanud rohkem kui maksu- ja intressikulude eelne kasum. Respo Haagiste efektiivsus langes 2012. ja 2014. aastal maksu- ja intressikulude eelse kasumi vähenemise tõttu. Bestneti ärikulude müügitulusiduvus püsis aastatel 2010–2013 stabiilsena, vähenedes 1–2% võrra aastas, 2014. aastal oli ärikulude müügitulusiduvuse kasvuindeks võrreldes 2013. aastaga 1,06 (vt tabel 2.8). Ettevõtte müügitulu kasvas ärikuludest rohkem 2014. aastal, kui ärikulude kasvu pidurdas ettevõtte tegevuse ümberkorraldamisega kaasnenud tööjõukulude kokkuhoid. Respo Haagiste ärikulude kasv oli suurem müügitulu kasvust, mistõttu Bestneti efektiivsus tõusis rohkem 2014. aastal.

Respo Haagiste põhivara ärikulusiduvus langes 2013. aastal, mil kasvuindeks oli võrreldes eelneva aastaga 0,78, ning kasvas aastatel 2011, 2012 ja 2014 (vt tabel 2.9). Bestneti põhivara ärikulusiduvus oli kasvava trendiga 2010.–2014. aastal, 2014. aasta kasvuindeks oli võrreldes 2010. aastaga 1,40 (vt tabel 2.8).

Respo Haagiste kapitali põhivarasiduvus oli analüüsitaval perioodil languses. Erandiks oli 2013. aasta, kui kapitali põhivarasiduvuse kasvuindeks võrreldes 2012. aastaga oli 1,11 (vt tabel 2.9). Bestneti kapitali põhivarasiduvus oli analüüsitaval perioodil kasvutrendis, erandiks oli 2014. aasta, mil kapitali põhivarasiduvus langes. Bestneti kapitali põhivarasiduvuse 2014. aasta kasvuindeks oli võrreldes 2010. aastaga 1,24 (vt tabel 2.8). Respo Haagiste materiaalne põhivara kasvas analüüsitaval perioodil vähem kui kapital.

Autor kasutas kapitali maksueelse kasumi ja intressikuludid ehk kapitali rentabluse analüüsimiseks teguranalüüsi meetodit (vt jaotis 1.4), millega analüüsis multiplikatiivset tegurisüsteemi (vt valem 4). Sama lähenemist kasutasid Siimann ja Alver (2015) ning Kasepuu (2015) efektiivsuse muutumise põhjustajate leidmiseks. Efektiivsusmaatriksi peadiagonaali aluste sõltumatute elementide korrutis on võrdne efektiivsusmaatriksi juhtelemendiga ja saadavat avaldist nimetatakse multiplikatiivseks tegurisüsteemiks (Vensel 2001, 70).

$$\frac{MKI}{K} = \frac{P}{K} \times \frac{\Delta K}{P} \times \frac{M}{\Delta K} \times \frac{MKI}{M} \quad (4)$$

kus

$\frac{MKI}{K}$  – kapitali rentaablus,

$\frac{P}{K}$  – kapitali põhivarasiduvus,

$\frac{\Delta K}{P}$  – põhivara ärikulusiduvus,

$\frac{M}{\Delta K}$  – ärikulude müügitulusiduvus,

$\frac{MKI}{M}$  – müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus.

Tabel 2.10. Kapitali rentaabluste muutused ja muutuste mõjurid

Ettevõtte	Muutuja		Elemendi väärtus (euro/euro)		Absoluutne mõju juhtelemendi muutusele 2010–2014 (euro/euro)	Osatähtsus juhtelemendi kogumuutusest 2010–2014 (%)
			2010. a	2014. a		
Bestnet	Kapitali rentaablus		0,056	0,109	0,052	100
	Kapitali rentaabluste muutuse mõjurid	Kapitali põhivarasiduvus	1,077	1,336	0,014	25,9
		Põhivara ärikulusiduvus	0,638	0,895	0,028	53,7
		Ärikulude müügitulusiduvus	1,073	1,077	0,000	0,7
		Müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus	0,076	0,084	0,010	19,7
Respo Haagised	Kapitali rentaablus		0,195	0,095	-0,100	100
	Kapitali rentaabluste muutuse mõjurid	Kapitali põhivarasiduvus	0,793	0,576	-0,053	53,5
		Põhivara ärikulusiduvus	1,842	1,866	0,002	-1,8
		Ärikulude müügitulusiduvus	1,120	1,087	-0,004	4,3
		Müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus	0,119	0,081	-0,044	44,0

Allikas: autori koostatud, aluseks lisa 12

Ettevõtete multiplikatiivse tegurisüsteemi analüüsist selgub, et Bestneti kapitali rentaablus on kasvanud ning Respo Haagiste kapitali rentaablus on vähenenud. Bestneti kapitali rentaablus kasvas 2010.–2014. aastal 0,052 euro/euro võrra ja sama perioodi kasvuindeks oli 1,93 (vt tabelid 2.10 ja 2.8). Kapitali rentaabluste kasvu tingis peamiselt põhivara ärikulusiduvus, mille osatähtsus kogumuutusest oli 53,7% (vt tabel 2.10). Väiksema panuse kapitali rentaabluste kasvu andsid kapitali põhivarasiduvus ning müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus. Respo Haagiste kapitali rentaablus vähenes 2010.–2014. aastal 0,100 euro/euro võrra ja sama perioodi kasvuindeks oli 0,49 (vt tabelid 2.10 ja 2.9). Ettevõtte kapitali rentaabluste langust põhjustasid kapitali põhivarasiduvus ning müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus, osatähtsustega vastavalt 53,5% ja 44,0% (vt tabel 2.10). Respo



Haagiste põhivara ärikulusiduvusel ja ärikulude müügitulusiduvusel oli väike mõju kapitali rentabluse langusele.

Tabel 2.11. Respo Haagiste ja Bestneti võrdlusmaatriks aastatel 2010–2014

	Maksueelne kasum + intressikulu (MKI)	Müügitulu (M)	Ärikulud (ÄK)	Materiaalne põhivara (P)	Kapital (K)	
MKI	1					
M		1				
2014. a	0,964					
2013. a	7,039					
2012. a	4,729					
2011. a	4,161					
2010. a	1,557					
ÄK			1			
2014. a	0,973	1,009				
2013. a	8,179	1,162				
2012. a	5,459	1,154				
2011. a	4,969	1,194				
2010. a	1,626	1,044				
P				1		
2014. a	2,027	2,103	2,084			
2013. a	15,418	2,190	1,885			
2012. a	15,261	3,227	2,795			
2011. a	13,571	3,262	2,731			
2010. a	4,691	3,014	2,886			
K					1	
2014. a	0,874	0,907	0,899	0,431		
2013. a	6,896	0,980	0,843	0,447		
2012. a	6,250	1,321	1,145	0,410		
2011. a	7,457	1,792	1,501	0,549		
2010. a	3,457	2,221	2,127	0,737		

Allikas: autori arvatud ja koostatud, aluseks efektiivsusmaatriksid

Autor lahendas dünaamilise järjestusülesande võrdlusmaatriksi abil (vt tabel 2.11). Võrdlusmaatriksi koostamiseks jagas autor Respo Haagiste efektiivsusmaatriksi Bestneti efektiivsusmaatriksiga ning kasutas saadud andmeid sünteetiliste efektiivsusindeksite arvutamiseks. Sünteetiliste efektiivsusindeksite arvutamiseks kasutati valemit 1 (vt jaotis 1.4).

Tabel 2.12. Sünteetilised efektiivsusindeksid aastatel 2010–2014

Näitaja	2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Diagonaalialuste elementide korrutis	1 297,512	32 899,298	15 884,622	10 849,949	2,584
Sünteetiline efektiivsusindeks, $I_{Ef}$	2,048	2,830	2,631	2,532	1,100

Allikas: autori arvutatud, aluseks võrdlusmaatriks

Sünteetiliste efektiivsusindeksite põhjal saab väita, et Respo Haagised oli aastatel 2010–2014 efektiivsem kui Bestnet. Respo Haagiste efektiivsus oli võrreldes konkurendiga kõige suurem 2011. aastal, kui Respo Haagised oli Bestnetist 183% efektiivsem (vt tabel 2.12). Tagasihoidlikumalt edestas Respo Haagised Bestneti 2014. aastal, kui Respo Haagised oli konkurendist efektiivsem 10% (vt tabel 2.12). Trendina on näha, et Respo Haagiste efektiivsus on alates 2012. aastast kahanenud iga aastaga ning 2014. aastaks on ettevõtete suur efektiivsuse erinevus peaaegu kadunud.

Sünteetiliste efektiivsusindeksite keskmise leidmisel tuleb eelistada geomeetrilist keskmist aritmeetilisele keskmisele (Альвер 1989). Sünteetiliste efektiivsusindeksite geomeetriline keskmine oli aastatel 2010–2014 2,116 ( $\sqrt[5]{2,048 \times 2,830 \times 2,631 \times 2,532 \times 1,100}$ ) ja aastatel 2012–2014 1,942 ( $\sqrt[3]{2,631 \times 2,532 \times 1,100}$ ). Respo Haagised oli Bestnetist aastatel 2010–2014 keskmiselt 111,6% ja aastatel 2012–2014 keskmiselt 94,2% efektiivsem.

Kokkuvõtvalt kinnitasid kõik efektiivsusmaatriksi diagonaalialused elemendid Bestneti efektiivsuse tõusu. Bestneti kapitali rentaablu kasvu tingis põhivara ärikulusiduvus. Respo Haagiste efektiivsus oli 2010.–2014. aastal langustrendis, mida kinnitasid ka teguranalüüsi tulemused. Respo Haagiste kapitali rentaablu vähenes analüüsitaval perioodil, sest ettevõtte äritegevuse efektiivsus vähenes ärikulude kasvu tõttu, kapitali rentaablu langust põhjustasid kapitali põhivarasiduvus ning müügitulu maksueelse kasumi ja intressikuludid. Respo Haagised oli sünteetiliste efektiivsusindeksite põhjal võrreldes Bestnetiga efektiivsem. Respo Haagiste efektiivsus on aastatega langenud ning 2014. aastal oli ettevõtete efektiivsuse vahe kõigest 10%.

### 3. ETTEVÕTETE TUGEVAJAD JA NÕRGAD KÜLJED NING ETTEPANEKUD ÄRITEGEVUSE TÕHUSTAMISEKS

Eesti haagisetööstuse ettevõtete Bestneti ja Respo Haagiste majandustulemuste võrdlusanalüüsist selgus, et ettevõtted kasvasid 2012.–2014. aastal stabiilselt ning 2014. aasta majandustulemused sarnanesid üksteisega rohkem kui 2013. ja 2012. aasta majandustulemused. Ettevõtete finantsseisund oli hea ning nende äritegevus oli analüüsitaval perioodil kasumlik. Mõlema ettevõtte ühe töötaja tööviljakus ja lisandväärtus oli kõrgem tegevusala keskmisest näitajast ning ettevõtete talitlustersükkel oli tootmissettevõtetele kohaselt pikk. Bestneti ja Respo Haagiste toodang oli kõrge kvaliteediga ning välisurgudel tuntud. Ettevõtete tugevused ja nõrkused ning väliskeskkonna võimalused ja ohud on esitatud tabelis 3.1.

Tabel 3.1. Ettevõtete SWOT-analüüs

<p><b>Tugevused</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Välisurgudel tuntud kaubamärgid ja turuliidrite seisund</li> <li>• Kõrge kvaliteediga toodang</li> <li>• Pidev tootearendus</li> <li>• Kõrge tööviljakus ja lisandväärtus</li> <li>• Tänapäevane seadmepark</li> </ul>	<p><b>Nõrkused</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Kõrge tooraine ja -materjalide suhe müügitulusse</li> <li>• Kulude kiirem suurenemine võrreldes müügituluga</li> <li>• Pikk talitlustersükkel</li> </ul>
<p><b>Võimalused väliskeskkonnast</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Odav võõrkapital</li> <li>• Soodsamate logistikavõimaluste tekkimine välisurgudele kaupade tarneks</li> <li>• Riigipoolne tugi tegevusalale</li> <li>• Kõrge kvaliteediga, innovaatiliste toodetega turuletulek, mis annaks tõuke uue ostjategrupi tekkimiseks</li> </ul>	<p><b>Ohud</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Välisuruf* nõudluse vähenemine</li> <li>• Pädeva oskustööjõu nappus tööjõuturul</li> <li>• Haagistele kehtestatud eurosertifitseerimisnõuete karmistumine</li> <li>• Klientide eelistuste muutumine</li> </ul>

\*Euroopa Liidus ja väljapool Euroopa Liitu olevate riikide turud, välja arvatud Eesti turg

Tegevusala ettevõtete suurim võimalus väliskeskkonnast on odav võõrkapital, mis soosib investeringuid tootmise automatiseerimisse ja toodete arendusse. Eesti

haagisetööstuse ettevõtete konkurentsieelist välisurgudel tõstab soodsamate logistikavõimaluste tekkimine (näiteks kavandatav Rail Baltic raudtee). Riigipoolsete toetuste kehtestamine põhivarainvesteeringuks ja tootearenduseks ning välistöajõu sissetoomise suurendamine annavad tegevusala ettevõtetele paremad võimalused kasvamiseks. Eesti Konjunktuuriinstituudi korraldatud uuringu põhjal oli 2014. aastal tööstusharu ettevõtete tootmise laiendamise põhiliseks piirajaks pädeva tööjõu puudus (Masina- ja metallitööstuse...).

Tegevusala ettevõtete suuremad ohud on välisurul toodete nõudluse vähenemine ja pädeva tööjõu puuduse süvenemine, mis toetab palgakulude kasvu. Palgakulude kasvu ei pruugi pidurdada ka välistöajõu sissetoomine, sest välistöajõu palga alammäär on seotud Eesti keskmise brutokuupalgaga. Eesti keskmine brutokuupalk kasvas aastatel 2012–2014 (vt lisa 10). Kulude kiiremat suurenemist võrreldes müügituluga võib põhjustada ka Euroopa Liidu haagiste tüübikinnituste ja tehnonõuete karmistumine. Kliendid võivad hakata haagistele rohkem eelistama tarbesõidukeid, millega kaasneks haagisteturu vähenemine.

Tabel 3.2. Ettevõtete tugevused ja nõrkused

Ettevõte	Tugevus	Nõrkus
Bestnet	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tõhusam äritegevuse rahakäibe juhtimine</li> <li>• Kasumlikkuse suurenemine</li> <li>• Varude kasutamine efektiivsem</li> <li>• Efektiivne võõrfinantseerimise kasutamine (kõrge finantsvõimendus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Üldine äritegevuse efektiivsus väiksem</li> <li>• Madalam arengukiirus</li> <li>• Nõrk maksevõime</li> <li>• Põhivara kasutamine ebaefektiivsem</li> <li>• Madalam tööviljakus</li> </ul>
Respo Haagised	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Üldine äritegevuse efektiivsus suurem</li> <li>• Kõrgem arengukiirus</li> <li>• Hea maksevõime</li> <li>• Materiaalse põhivara kasutamine efektiivsem</li> <li>• Kõrgem tööviljakus ja loodav lisandväärtus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Äritegevuse rahakäibe juhtimine ebatõhusam</li> <li>• Varude kasutamine ebaefektiivsem</li> <li>• Ebaefektiivne võõrfinantseerimise kasutamine (madal finantsvõimendus)</li> <li>• Kulude kiirem kasv müügitulu kasvust</li> <li>• Pikem talitlustsükkel</li> </ul>

Bestneti üldine äritegevuse efektiivsus oli sünteetilise efektiivsusindeksi alusel madalam Respo Haagiste äritegevuse efektiivsusest. Bestneti väiksem äritegevuse efektiivsus oli tingitud madalast materiaalse põhivara kasutamise aktiivsusest ning äritegevuse kasumlikkusest. Bestnet peaks oma materiaalse põhivara kasutamist tõhustama. Lihtsaim viis materiaalse põhivara kasutamise efektiivsuse tõstmiseks on tehase kolmes vahetuses tööle panemine. Kuna ettevõtte tegeleb ka allhanke tellimustöödega, siis materiaalse põhivara koormamise maksimeerimiseks tuleks allhanketööde mahtu kasvatada. Allhanketööde mahu kasvatamiseks peaks ettevõtte omatoodangu müügi kõrvalt rohkem keskenduma allhanketeenuste müügile ja võimaluse korral osalema allhanke rahvusvahelistel messidel (näiteks Eestis Instrutec, Soomes Alihankinta, Prantsusmaal MIDEST, jne).

Respo Haagistel oli ebatõhusam rahakäibe juhtimine, mida põhjustasid ostjatele antavad pikad maksetähtajad ja tarnijate arvete kiire tasumine. Rahakäibe juhtimise tõhususe tõstmiseks on vajalik ostjate arvete maksetähtaegade lühendamine ja/või krediidiilimiitide määramine ning tarnijate arvete tasumise aja pikendamine. Tarnijate arvete tasumise aega oli ettevõttel võimalik pikendada, aga tasumise aja pikendamise korral peaks ettevõtte analüüsima selle tasuvust, sest tarnijate arvete kiire tasumisega kaasnes tihti täiendav kaupade ja teenuste allahindlus. Ettevõtte peaks tõhustama kontrolli ostjate arvete laekumise üle. Samuti peaks Respo Haagised tõhustama käibekapitali juhtimist, finantseerides käibevara suuremas ulatuses lühiajalise võõrkapitaliga ja intressi mittekanvate lühiajaliste kohustistega. Üheks võimaluseks oleks arvelduskrediidi suurendamine. Mõlemad ettevõtted peaksid võtma ostjatelt rohkem ettemakseid, sest see lühendaks nende raha käibetsükli pikkust ja võimaldaks finantseerida seeläbi äritegevust rohkem võõra rahaga. Rahakäibe juhtimise tõhustamiseks peavad ettevõtted vähendama talitlustersükli pikkust.

Respo Haagistel oli pikem talitlustersükkel võrreldes Bestnetiga ning see oli põhjustatud varude suuremast kuluvältest. Varude kuluvälde saab vähendada tooraine ja lõpetamata toodangu laovarude vähendamisega. Kuna haagiste müük on hooajaline, siis peaksid mõlemad ettevõtted kasutama rohkem allhanketeenuseid. Haagiste detailide allhange vähendaks ettevõtete passiivseid laovarusid, sest ettevõtetel tekiks võimalus tellida sobivaks ajaks vajalik kogus haagiste detaile ja alamkoostusid. Laovarude vähenemisega väheneb laopinna vajadus, mis omakorda vähendab kulusid. Mõlemad ettevõtted peaksid rohkem kasutama renditööjõudu. Renditööjõu ja allhanketeenuste kasutamise suurendamine annab ettevõtetele rohkem paindlikkust ja paremad võimalused ressursside juhtimiseks lähtuvalt turu hetkenõudlusest.

Autor soovib Respo Haagistel tõhustada kulude reguleerimist. Toodangu valmistamiseks kuluvate materjalide ja teenuste kulu kasvamise peatamiseks peab ettevõtte püüdma suurendada ühekordsete ostude mahtu ning seeläbi kauplemisparemaid sisseostuhindu. Madalamad sisseostuhinnad suurendaksid ettevõtte kasumlikkust, mis vähenes 2014. aastal müügitulu rentaablu vähenemise tõttu. Ühekordsete ostude mahu suurendamisel tuleks tingimata arvestada optimaalse laovaruga ning analüüsida, kas ühekordsete ostude mahu suurendamiselt kokkuhoitav summa on suurem vajamineva laopinna kuludest.

Bestnetil olid analüüsitaval perioodil suured finantskulud intressikulude näol ning kõrge finantsvõimenduse kordaja. Ettevõtte peaks võimaluse tekkimisel pikaajalisi laenukohustisi intensiivsemalt tagasi maksma, millega kaasneks intressikulude vähenemine. Võõrkapitali osatähtsuse vähenemisega passivas väheneks kreditoride risk ja suureneks ettevõtte puhaskasumlikkus, mis annaks võimaluse aktsionäridele dividende maksta.

Bestneti madalamat tööviljakust tõstaks suurem tootmisprotsesside automatiseerimine ja robotiseerimine. Haagiste tehnoloogiline areng on kaasas käinud lehtmetailide töötlemistehnoloogia arenguga, mistõttu toodetakse ja müüakse üha rohkem lehtmaterjalist raamiga ja poltliitel põhinevaid haagiseid. Haagisteturu arenguid arvestades on Bestnetil sobiv investeerida lehtmetaili töötlemisprotsesside robotiseerimisse. Respo Haagiste näitel suurendavad automatiseeritud ja robotiseeritud lehttöötlemisseadmed ettevõtte tööviljakust. Mõlema ettevõtte tööviljakust suurendaks haagiste koostamisprotsesside automatiseerimine, mida hetkel tehakse käsitsitööna. Respo Haagiste ja Bestneti loodavat lisandväärtust suurendaks uute ja innovaatiliste toodete turuletoomine ning kõrgtehnoloogiliste materjalide kasutuselevõtt. Loodavat lisandväärtust suurendavad elektri- ja hüdraulikalahenduste suuremahulisem integreerimine haagiste ehitusse ning kõrgtugevast terasest kandraamistikute loomine. Kõrgtugevast terasest kandraamistikud suurendavad haagiste kandevõimet ja vastupidavust ning vähendavad nende massi.

## KOKKUVÕTE

Magistritöös uuris autor Eesti haagisetööstuse kahe suurema ettevõtte majandustulemuste muutusi 2012.–2014. aastal. Magistritöö eesmärk oli selgitada välja Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi tugevad ja nõrgad küljed ning anda soovitusi ettevõtete nõrkade külgede parendamiseks. Magistritöös uuriti, kuidas erinesid tegevusala ettevõtete põhiaruannete struktuurid, arengukiiruse, maksevõime ja kasumlikkuse näitajad ning vara ja tööjõu kasutuse efektiivsus. Täiendavalt võrdles autor ettevõtete äritegevuse efektiivsuse muutumist suhtelise intensiivsuse alusel.

Eesti haagisetööstus kuulub transpordivahendite tootmise sektorisse, mis on osa töötlevast tööstusest. Transpordivahendite tootmise sektorit iseloomustab üle 90% ulatuv mitteresidentide müügitulu osatähtsus kogumüügitulust. Haagiste ja poolhaagiste kaubagrupi osatähtsus sektori välisurgudel müüdavatest kaupadest oli 2014. aastal 26% ning haagiste ja poolhaagiste kaubagrupp oli teisel kohal mootorsõidukite osade ja tarvikute kaubagrupi järel. Transpordivahendite tootmise sektori töötlemis- ja müügitulud taastusid 2010. aastal 2009. aasta langusest, kuid alates 2012. aastast sektori töötlemis- ja müügitulude kasv peatus. Sektori ettevõtete loodav lisandväärtus vähenes märkimisväärselt 2014. aastal ning palgakulud kasvasid 2009.–2014. aastal 1,5 korda. Transpordivahendite tootmise sektori ettevõtete põhivarainvesteeringud vähenesid 2014. aastal, jäädes 2009. aasta tasemele.

Bilansi struktuurianalüüsist selgus, et Bestnetil ja Respo Haagistel oli analüüsitava perioodil väga erinev vara, kohustiste ja omakapitali struktuur. Lühiajaliste võlgade ja ettelaekumiste, immateriaalse põhivara ning raha osatähtsused sarnanesid analüüsitava perioodil kõige rohkem. Suurimad erinevused (erinevus üle 10%) olid varude, materiaalse põhivara, pika- ja lühiajaliste laenukohustiste ja eelmiste perioodide jaotamata kasumi osatähtsused. Pikaajalise sihtfinantseerimise, ülekursi ning nõuete ja ettemaksete osatähtsused erinesid vähem (erinevus kuni 10%). Kasumiaruande struktuurianalüüsist ilmnas, et Bestneti kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulude suhe müügitulusse vähenes analüüsitava perioodil ning teiste kulude suhted müügitulusse vähenesid 2014. aastal, mistõttu sama aasta ärikasumi suhe müügitulusse oli kõrgeim. Respo Haagised ei suutnud oma kulusid reguleerida, mistõttu kulude suhted müügitulusse kasvasid iga aastaga ning selle tulemusena kahanes ärikasumi suhe müügitulusse 2014. aastal analüüsitava perioodi madalaimaks.

Rahakäibe aruande struktuurianalüüsist selgus, et ettevõtete raha puhaskäibe muutused olid aastate lõikes sarnased. Mõlema ettevõtte äritegevus tõi neile raha sisse aastatel

2012–2014 (välja arvatud Respo Haagistele 2014. aastal). Ettevõtted soetasid igal aastal põhivara, et parendada oma tootmisvõimekust. Investeeringute ja ettevõtte igapäevategevuste finantseerimiseks kasutati lisaks oma rahale ka võõrast raha laenude ja arvelduskrediidi näol.

Ettevõtete arengukiiruse analüüsist nähtus, et Respo Haagiste arengukiirus oli võrreldes Bestnetiga kõrgem, kuid kõrgema arengukiiruse tõttu kasvasid ettevõtte kulud, mis vähendasid kasumlikkust. Respo Haagiste arengukiirust toetasid põhivarainvesteeringud laiendatud lao- ja tootmispinna ning kasvanud tootmisvõimekuse näol. Bestneti arengukiirus oli madalam, ettevõtte äritulude kasv oli aeglasem, ning põhivarasse investeeriti analüüsitaval perioodil tagasihoidlikult. Bestnet suutis paremini reguleerida oma ärikulusid, mistõttu lõpetas ettevõtte 2014. aasta puhaskasumiga.

Respo Haagiste maksevõime oli parem, sest ettevõtte oli likviidsem, kuid tema ärikasum oli vähem rahaga kaetud. Respo Haagiste kõrgema likviidsuse põhjuseks oli suurem raha ning nõuete ja ettemaksete osatähtsus varas. Respo Haagiste võõrkapitali kaasamise võime oli hea, kuid ettevõtte kasutas omakapitali ebaefektiivselt. Bestneti maksevõime oli kehvem, sest ettevõtte laenukoormus oli suur ja omakapitali osatähtsus passivas oli madal. Ettevõtte omakapital oli võõrkapitaliga rohkem võimendatud ning see tagas ettevõttele efektiivsema omakapitali kasutuse.

Ettevõtete vara kasutamise efektiivsuse analüüsist ilmnas, et Bestnet kasutas oma ressursse võrreldes Respo Haagistega tõhusamalt. Bestnet kasutas efektiivsemalt varusid ning ettevõtte käibekapitali ja rahakäibe juhtimine oli tõhusam. Bestneti põhivara kasutamise vähese aktiivsuse põhjustas suurem ehitiste ning masinate ja seadmete maksumus, sest ettevõttel oli kolm erinevas asukohas asuvat tehast. Respo Haagiste põhivara kasutamise aktiivsus oli võrreldes Bestnetiga parem, sest ettevõttel oli suurema tootlikkusega metallkomponentide tootmise sisseseade. Respo Haagiste rahakäibe ja ressursside juhtimine oli kehvem, mille tõttu ulatusid talitlustsükkel ja raha käibetsükkel poole aastani.

Kasumlikkuse analüüsist selgus, et Bestneti kasumlikkus suurenes 2014. aastal, mille tingis äri- ja puhaskasumi kasv müügitulu, omakapitali ja vara ühe euro kohta. Respo Haagiste kasumlikkus vähenes 2014. aastal müügitulu, omakapitali ja vara ühe euro kohta teenitava äri- ja puhaskasumi vähenemise tõttu. Ettevõtete rentaablu näitajad olid stabiilsed 2012. ja 2013. aastal. Müügitulu ärirentaabluse muutused tingisid Bestneti ja Respo Haagiste omakapitali ja vara ärirentaabluse muutused 2012. ja 2014. aastal. Respo Haagiste omakapitali ja vara ärirentaabluse vähenemist põhjustas 2013. aastal vara käibesiduvuse vähenemine.



Töõjõu kasutamise efektiivsuse analüüsisist nähtus, et mõlemad ettevõtted olid suure brutokuupalga maksjad. Ettevõtete ühe töötaja tööviljakuse ja ühe töötaja lisandväärtuse näitajad olid tegevusala keskmistest paremad, mis annavad kinnitust, et ettevõtted kasutasid oma tööjõudu efektiivselt. Suurimaks tööjõu efektiivse kasutamise proovikiviks on kujunenud tööstussektori üldine palgakasv, mille tõttu on iga aastaga kasvanud ühe töötaja keskmine brutokuupalk. Respo Haagiste tööjõu kasutamise efektiivsus tõusis 2013. aastal ning langes 2014. aastal tööjõukulude kasvu tõttu. Bestneti tööjõu kasutamise efektiivsus parenes 2014. aastal tänu ettevõtte toimimismudeli põhjalikele muutustele ning tänu muudatustele saavutati efektiivsuse kasv, mis ületas tööjõukulude kasvu.

Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulupiduvuse efektiivsusmaatriksi kõik diagonaalialused elemendid kinnitasid Bestneti efektiivsuse tõusu. Bestneti kapitali rentaablu kasvu tingis põhivara ärikulusiduvus. Respo Haagiste efektiivsus oli 2010.–2014. aastal langustrendis, mida kinnitasid ka teguranalüüsi tulemused. Respo Haagiste kapitali rentablu vähenes analüüsitaval perioodil, sest ettevõtte äritegevuse efektiivsus vähenes ärikulude kasvu tõttu, kapitali rentaablu langust põhjustasid kapitali põhivarasiduvus ning müügitulu maksueelse kasumi ja intressikulupiduvus. Respo Haagised oli sünteetiliste efektiivsusindeksite põhjal võrreldes Bestnetiga efektiivsem. Respo Haagiste efektiivsus on aastatega langenud ning 2014. aastal oli ettevõtete efektiivsuse vahe kõigest 10%.

Bestneti tugevusteks olid äritegevuse rahakäibe tõhusam juhtimine, kasumlikkuse suurenemine, varude ja võõrfinantseerimise efektiivsem kasutus. Respo Haagiste tugevusteks olid äritegevuse suurem efektiivsus, kõrgem arengukiirus, hea maksevõime, materiaalse põhivara efektiivsem kasutamine ning kõrgem tööviljakus ja loodav lisandväärtus.

Magistritöö autor soovib ettevõtete äritegevuse efektiivsuse parendamiseks järgnevaid meetmeid:

1. Ettevõtted peavad keskenduma rohkem turu hetkenõudlusele ning seetõttu kasutama allhanketeenuseid ja renditööjõudu. Allhanketeenuste ja renditööjõu kasutamise suurendamine muudab ettevõtted paindlikumaks ja vähendab laopinna kulusid.
2. Bestnet peab suurendama allhanketööde tegemise mahtu. Allhanketööde mahu kasvatamiseks peaks ettevõtte omatoodangu müügi kõrvalt rohkem keskenduma allhanketeenuste müügile ja võimaluse korral osalema allhanke rahvusvahelistel messidel.
3. Respo Haagised peab muutma tõhusamaks rahakäibe juhtimise. Ettevõtte peab püüdma ostjate arvete maksetähtaegu lühendada ja tõhustama kontrolli nende laekumiste üle. Samuti peab ettevõtte püüdma pikendada tarnijate arvete tasumise aega. Tarnijate

arvete tasumise aega oli ettevõttel võimalik pikendada, aga tasumise aja pikendamise korral peaks ettevõtte analüüsima selle tasuvust, sest tarnijate arvete kiire tasumisega kaasnes tihti täiendav kaupade ja teenuste allahindlus. Respo Haagised peab tõhustama käibekapitali juhtimist, finantseerides käibevara suuremas ulatuses lühiajalise võõrkapitaliga ja intressi mittekanvate lühiajaliste kohustistega, üheks võimaluseks oleks arvelduskrediidi suurendamine.

4. Mõlemad ettevõtted peavad püüdma ostjatelt rohkem ettemakseid võtta, sest see lühendaks raha käibetsükli pikkust ja võimaldaks finantseerida seeläbi äritegevust rohkem võõra rahaga.
5. Respo Haagised peab tõhustama kulude reguleerimist. Toodangu valmistamiseks kuluvate materjalide ja teenuste kulu kasvamise peatamiseks peab ettevõtte suurendama ostude mahtu ning seeläbi kaupleva paremaid sisseostuhindu.
6. Bestnet peab võimaluse korral pikaajalisi laene intensiivsemalt tagasi maksma, millega kaasneks intressikulude vähenemine. Võõrkapitali osatähtsuse vähenemisega passivas väheneks kreditoride risk ja suureneks ettevõtte puhaskasumlikkus, mis annaks võimaluse aktsionäridele dividende maksta.
7. Mõlemad ettevõtted peavad automatiseerima haagiste koostamise protsessi, millega kaasneb tööviljakuse suur kasv, sest hetkel tehakse neid operatsioone käsitsitööna.

Magistritöö põhines avalikult kättesaadavatel andmetel, mistõttu saab tulevikus magistritöö võrdlusanalüüsi edasi arendada ettevõttesiseste alusandmete kaasamisega. Täiendavalt on võimalik analüüsida majandustulemusi tootekategoriate lõikes (O1-, O2-kategooria haagised) ja koostada efektiivsusmaatriks ühe töötaja ärikasumi muutuste analüüsiks.

# SUMMARY

## COMPARATIVE ANALYSIS OF THE FINANCIAL STATEMENTS OF ESTONIAN TRAILER PRODUCTION COMPANIES BASED ON BESTNET AS AND RESPO HAAGISED AS DURING THE YEARS 2012–2014

Olari Berlokko

In this master's thesis the author examined the financial results of two major Estonian trailer industry companies during the years 2012–2014. The master's thesis aimed to identify Bestnet AS and Respo Haagised AS strengths and weaknesses and make recommendations to eliminate these weaknesses. In this thesis the author examined how the basic statements (balance, income statement and statement of cash flows) structures, asset and labor utilization efficiency, solvency and profitability differ among companies. Additionally, the author examined how fast the companies grew and compared the changes of Bestnet and Respo Haagised in business efficiency.

Estonian trailer industry belongs to the transportation equipment manufacturing sector, which is a part of the manufacturing industry. Transport equipment manufacturing sector has more than 90% of non-residents' net sales of total sales. Processing and sales volumes of transport equipment manufacturing sector increased during the years 2010 and 2011, but since 2012 the processing and sales volume growth stalled. The added value created by enterprises decreased significantly in 2014, and labor costs increased 2009–2014 1.5 times. Transport equipment manufacturing sector's investments in tangible fixed assets decreased in 2014 and remained at the same level, where they were in 2009.

The balance sheet structure analysis showed that Bestnet and Respo Haagised had very different proportion of assets, liabilities and owners' equity. The biggest differences (difference over 10%) were in inventory, tangible fixed assets, long-term and short-term liabilities and retained profit proportions. The long-term grants, share premium and accounts receivable proportions differed less (difference up to 10%). The income statement analysis showed that Bestnet cost to revenue ratios decreased and company profitability increased in 2012–2014. Respo Haagised was not able to control its costs, so the cost to revenue ratios increased every year and as a result, Respo Haagised had the lowest net profit in 2014.

Cash flow statement analysis showed, that companies' cash flow trends throughout the years were the same. Business activities of both companies brought in cash during the years

2012 and 2013. The companies invested in tangible fixed assets every year and during 2012–2014 Respo Haagised invested in tangible fixed assets more than Bestnet.

Growth analysis of the companies showed that growth of Respo Haagised was faster than of its competitor. Faster growth of Respo Haagised reduced profitability due to increased costs and faster growth was supported by the tangible fixed assets investments into the plant and warehouse expansions. Growth of Bestnet was slower, but the company controlled successfully its costs and as a result, Bestnet had the highest net profit in 2014.

Solvency of Respo Haagised was better than solvency of Bestnet, but EBIT of Respo Haagised was less covered with cash. Respo Haagised had higher liquidity, because the company had higher proportion of cash and accounts receivable. Respo Haagised ability to involve external capital was good, but the company used owners' equity inefficiently. Solvency of Bestnet was worse because the company had more long- and short-term debts. The company's owners' equity was more leveraged with external capital and this provided more efficient use of owners' equity.

Asset usage efficiency analysis of the companies showed that Bestnet used its asset more efficiently than Respo Haagised. Bestnet used inventory more intensively and the company's working capital and cash flow management were more efficient. Fixed-asset turnover of Respo Haagised was better compared to Bestnet, but cash flow and resource management of Respo Haagised was worse and due to that the operation cycle and cash flow cycle reached to half year.

Profitability analysis showed, that profitability of Bestnet increased in 2014 and profitability of Respo Haagised decreased in 2014. Companies' profitability margins were stable in 2012 and 2013. Companies' profitability changed due to EBIT, capital and operating margin changes.

Labor usage efficiency analysis showed, that both companies were high salary payers. Labor productivity and value added per employee figures were higher than average sector figures, providing confirmation that the companies used their workforce efficiently. Labor usage efficiency of Respo Haagised decreased due to increase of wages. Labor usage efficiency of Bestnet was improved in 2014, due to changes that management made to the company's operation model.

Capital EBIT efficiency matrix showed that efficiency of Respo Haagised decreased in 2014 compared to 2010 and efficiency of Bestnet increased with every year. Business activity efficiency differed in 2014 between companies by the synthetic efficiency indices only 10%.

Strengths of Bestnet were efficient cash flow management, profitability growth and efficient usage of inventory and external financing. Strengths of Respo Haagised were higher business activity efficiency, faster company growth, good solvency, efficient usage of tangible fixed assets, high labor utilization efficiency and added value per employee. The author of the master's thesis recommends that companies improve their efficiency as follows:

1. Companies need to focus more on the current market demand, and therefore use more outsourcing and rental labor services. Outsourcing services and rental labor usage will make companies more flexible and reduce their warehouse costs.
2. Bestnet must do more outsourced work to other companies. The company should take part of international fairs to grow volume of outsourced work.
3. Respo Haagised must improve its cash flow management. The company should shorten accounts receivable deadlines and improve control over the proceeds. Also, the company should extend the payment time of suppliers' invoices. Respo Haagised should enhance working capital management by increasing the overdraft.
4. Both companies should take more advance payments from their buyers, because it shortens their cash flow cycle length and thereby give them opportunity to finance more of their activities with money from other companies.
5. Respo Haagised must improve control over costs to stop the growth of material and service costs. Company must increase the volume of purchases and haggle better purchase prices.
6. Bestnet should reduce external financing proportion. Net profitability of the company will increase and creditors' risk level will decrease due to the external financing proportion reduction.
7. Both companies need to automate their products assembly processes. This will give big increase in labor productivity, because at the moment these operations are handcrafted.

Due to the fact, that the master's thesis is based on publicly available information and data, it can be further developed by using internal information from the companies. Additionally financial results could be analysed by product categories (O1-, O2-category trailers) and compile efficiency matrix to analyse changes in operating profit per employee.

## VIIDATUD ALLIKAD

Alexela Group OÜ koduleht. [www.alexela.ee/est/ettevotted/alexela-metall](http://www.alexela.ee/est/ettevotted/alexela-metall) (17.01.2016).

Альвер, Я. (1989). О некоторых теоретических и практических вопросах применения методики матричного анализа эффективности хозяйственной деятельности. Интенсификация и эффективизация производства. Межвузовский сборник научных работ по статистике XIII. — *Труды Таллиннского политехнического института*, вып. 689. Таллинн, с. 65—77.

Alver, J., Alver, L. (2011). Majandusarvestus ja rahandus. Leksikon I A—L. Tallinn: Deebet. 709 lk.

Alver, J., Alver, L. (2011). Majandusarvestus ja rahandus. Leksikon II M—Y. Tallinn: Deebet. 696 lk.

Bergevin, P. M. (2002). Financial Statement Analysis: An Integrated Approach. New Jersey: Prentice-Hall. 598 lk.

Bestnet ASi furgoonhaagis. <http://www.tikitreiler.ee/tooted/furgoonhaagised/cp350-rb-f-1300> (14.01.2016).

Bestnet ASi kastihaagis. <http://www.tikitreiler.ee/tooted/kastihaagised/cs300-lh> (14.01.2016).

Bestnet ASi koduleht. [www.bestnet.ee/et/ettevottest](http://www.bestnet.ee/et/ettevottest) (17.01.2016).

Bestnet ASi majandusaasta aruanded 2011—2014.

Bestnet investeeris uude tootmistsehhi 2,2 miljonit. Postimees, Majandus. <http://majandus24.postimees.ee/731068/bestnet-investeeris-uude-tootmistsehhi-2-2-miljonit> (12.03.2016).

Dechow, P. M., Schrand, C. M. (2004). Earnings Quality. USA: Research Foundation of CFA Institute. 152 lk.

Eesti eksportööride konkurentsivõime uuringu lõpparuanne. (25.11.2015). Ernst & Young Baltic AS. 138 lk.

Eesti statistika aastaraamat 2013. (2013). / Toimetaja K. Pöder. Tallinn: Statistikaamet. 436 lk.

Eesti statistika aastaraamat 2015. (2015). / Toimetaja K. Pöder. Tallinn: Statistikaamet. 440 lk.

Eesti statistika aastaraamat 2016. (2016). / Toimetaja K. Pöder. Tallinn: Statistikaamet. 440 lk.

Eesti Statistikaameti väljaanded. Eesti. Arve ja Fakte 2010, Eesti. Arve ja Fakte 2011, Eesti. Arve ja Fakte 2012, Eesti. Arve ja Fakte 2013, Eesti. Arve ja Fakte 2014, Eesti. Arve ja Fakte 2015, Eesti. Arve ja Fakte 2016. [www.stat.ee](http://www.stat.ee) (10.09.2016).

EM008: Ettevõtete lisandväärtus ja tootlikkusnäitajad. Eesti Statistikaameti andmebaas. [www.stat.ee](http://www.stat.ee) (01.03.2016).

EM009: Ettevõtete vara, kohustused ja omakapital. Eesti Statistikaameti andmebaas. [www.stat.ee](http://www.stat.ee) (01.03.2016).

EMTAK                      2008                      koodi                      selgitavad                      märkused.  
[http://www.rik.ee/sites/www.rik.ee/files/elfinder/article\\_files/EMTAK%202008\\_0.pdf](http://www.rik.ee/sites/www.rik.ee/files/elfinder/article_files/EMTAK%202008_0.pdf)  
(13.01.2016).

Foster, G. (1986). Financial Statement Analysis. Second Edition. New Jersey: Prentice-Hall. 625 lk.

Gibson, C. H. (1992). Financial Statement Analysis. Fifth Edition. Ohio: South-Western Publishing. 783 lk.

Golden, S. A. R., Parthasaarathy, A. K. (2013). An Analysis of Financial Performance of Tata Steel Limited for The Financial Years 2008 to 2012. — *International Journal of Commerce, Business and Management*, Vol. 2 No. 1, pp. 26–34.

Greenaway, D., Guariglia, A., Kneller, R. (2007). Financial factors and exporting decisions. — *Journal of International Economics*, No. 73, pp. 377–395.

Gupta, M. C., Huefner, R. J. (1972). A Cluster Analysis Study of Financial Ratios and Industry Characteristics. — *Journal of Accounting Research*, Vol. 10 No. 1, pp. 77–95.

Hall, G., Hutchinson, P., Michaelas, N. (2010). Industry Effects on the Determinants of Unquoted SMEs' Capital Structure. — *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 7 Issue 3, pp. 297–312.

Investopedia. Terminoloogia veebisõnaraamat.  
<http://www.investopedia.com/terms/i/interestcoverageratio.asp> (21.04.2016).

Karu, J., Reiljan, J. (1983). Tööstusettevõtte majandustegevuse komponentanalüüs. Tallinn: Valgus. 144 lk.

Kasepuu, K. (2015). Eesti juustutööstusettevõtete majandustulemuste võrdlusanalüüs (AS Võru Juust, AS Saaremaa Piimatööstus ja OÜ Estover Piimatööstus näitel aastatel 2009–2013). Magistritöö. TTÜ Majandusarvestuse instituut. 121 lk.

Kazan, H., Özer, G., Cetin, A. T. (2006). The effect of manufacturing strategies on financial performance. — *Measuring Business Excellence*, Vol. 10 Issue 1, pp. 14–26.

Masina- ja metallitööstuse seminari esitus. Kaupo Reede. Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium. <http://www.emliit.ee/wp-content/uploads/Masina-ja-metallit%C3%B6%C3%B6stuse-seminar-Kaupo-Reede.pdf> (14.08.2016).



Mendoza, R. R. (2015). Financial Performance of Micro, Small and Medium Enterprises in the Philippines. — *International Journal of Business and Finance Research*, Vol. 9 No. 4, pp. 67–80.

Mereste, U. (1984). Kompleksanalüüs ja efektiivsus. Tallinn: Valgus. 262 lk.

Mereste, U. (1987). Majandusanalüüsi teooria. Tallinn: Valgus. 323 lk.

Mootorsõiduki ja selle haagise tehnonõuded ning nõuded varustusele, lisa 5. Majandus- ja Kommunikatsiooniministri määrus 13.06.2011, nr 42.

Mõisted ja meetodika. Eesti Statistikaamet. [http://pub.stat.ee/px-web.2001/Database/Majandus/03Ettevetete\\_majandusnaitajad/04Ettevetete\\_suhtarvud/02Aastastatistika/EM\\_24.htm](http://pub.stat.ee/px-web.2001/Database/Majandus/03Ettevetete_majandusnaitajad/04Ettevetete_suhtarvud/02Aastastatistika/EM_24.htm) (02.03.2016). [http://pub.stat.ee/px-web.2001/Database/MAJANDUS/03ETTEVETETE\\_MAJANDUSNAITAJAD/04ETTEVETETE\\_SUHTARVUD/02AASTASTATISTIKA/EM\\_008.htm](http://pub.stat.ee/px-web.2001/Database/MAJANDUS/03ETTEVETETE_MAJANDUSNAITAJAD/04ETTEVETETE_SUHTARVUD/02AASTASTATISTIKA/EM_008.htm) (04.03.2016).

Paldiski Tsingipada kaebas EAS-i tagasinõudega seotud kohtuasja edasi. Eesti raamatupidamisportaal. <http://www.rmp.ee/uudised/kohtulahendid/paldiski-tsingipada-kaebas-eas-i-tagasinoudega-seotud-kohtuasja-edasi-2014-08-22> (15.03.16).

Palepu, K. G., Healy, P. M. (2013). Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements. 5th edition. Ameerika Ühendriigid: South-Western. 960 lk.

Parker, R. H. (1994). Understanding Company Financial Statements. Inglismaa: Penguin Books. 214 lk.

Pendlebury, M., Groves, R. (2004). Company accounts analysis, interpretation and understanding. Sixth Edition. Inglismaa: Thomson Learning. 320 lk.

Penman, S. H. (2001). Financial Statement Analysis and Security Valuation. Singapur: McGraw-Hill/Irwin. 770 lk.

Raamatupidamise seaduse lisad 1–3. Vastu võetud Riigikogus 08.06.1994 — RT I 1994, 48, 790. [www.riigiteataja.ee/akt/22289](http://www.riigiteataja.ee/akt/22289) (08.03.2016).

Respo Haagised: palgakasv peab aeglustuma. Äripäev. <http://www.aripaev.ee/uudised/2015/09/16/respo-haagised-palgakasv-peab-aeglustuma> (14.03.2016).

Respo Haagised ASi autoveohaagis. <http://www.respo.ee/et/Haagised/Tootegrupid/23/32/38> (14.01.2016).

Respo Haagised ASi koduleht. [www.respo.ee](http://www.respo.ee) (18.01.2016).

Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded 2011–2014.

Respo Haagised ASi paadiveohaagis. <http://www.respo.ee/et/Haagised/Tootegrupid/22/65/73> (14.01.2016).

Respo Haagiste töötajad palgatõusust ei pääse. Postimees, Majandus. <http://majandus24.postimees.ee/474118/respo-haagiste-tootajad-palgatõusust-ei-paase> (14.03.2016).

Роот, А. (1983). Экономическая эффективность производства и ее матричное моделирование (на примере легкой промышленности Эстонской ССР). Таллинн. (Автореферат кандидатской диссертации).

RTJ 2 Nõuded informatsiooni esitlusviisile raamatupidamise aastaaruannetes (muudetud 2011). Raamatupidamise Toimkond. <https://www.riigiteataja.ee/aktilisa/3100/1201/2005/RTJ%202.pdf> (12.04.2016).

Siimann, P., Alver, J. (2015). On using an efficiency matrix in analysing profit per employee (on the basis of the Estonian SME software sector). — *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowosci*, Vol. 84 (140), pp. 195–215.

Szucs, G. (2015). The financial analysis of the Hungarian automotive industry based on profitability and capital structure ratios. — *Central European Business Review*, Vol. 4 No. 1, pp. 61–73.

Tan, P. M. S., Koh, H. C., Low, L. C. (1997). Stability of Financial Ratios: A Study of Listed Companies in Singapore. — *Asian Review of Accounting*, Vol. 5 Issue 1, pp. 19–39.

Terase maailmaturu hind. <http://www.lme.com/metals/ferrous/lme-steel-billet/#tab2> (25.04.2016).

Tirkey, R. M., Osamah, M. (2013). Ratio Analysis used to compare the performance of Tata Steel and Jindal Steel. — *Journal of Business and Management*, Vol. 13 Issue 5, pp. 65–69.

Transpordivahendite tootjate kasumid kasvasid viiendiku võrra. Ärileht. <http://arileht.delfi.ee/news/uudised/transpordivahendite-tootjate-kasumid-kasvasid-viiendiku-vorra?id=64696718> (22.04.2016).

Transpordivahendite tootmine kasvab tagasihoidlikult. Äripäev. <http://www.aripaev.ee/uudised/2014/07/29/transpordivahendite-tootmine-kasvab-tagasihoidlikult> (22.04.2016).

Tõrvandi haagisetehas laieneb. Postimees. <http://tartu.postimees.ee/2580614/torvandi-haagisetehas-laieneb> (15.12.2015).

Vensel, V. (2001). Panga analüüs ja finantsjuhtimine I. Teine trükk. Tallinn: TTÜ kirjastus. 130 lk.

Wikipedia. Veebientsüklopeedia. [https://en.wikipedia.org/wiki/Current\\_ratio](https://en.wikipedia.org/wiki/Current_ratio) (21.04.2016).  
[https://en.wikipedia.org/wiki/Times\\_interest\\_earned](https://en.wikipedia.org/wiki/Times_interest_earned) (21.04.2016).

2013. aasta majandusülevaade. (2014). Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium, Rahandusministeerium. 60 lk.

2014. aasta majandusülevaade. (2015). Majandus- ja Kommunikatsiooniministeerium, Rahandusministeerium. 69 lk.

# LISAD

## Lisa 1. Haagisetööstuse põhitoodang



Bestneti ja Respo Haagiste poolt toodetavad O1- ja O2-kategooria enamlevinud haagised (Bestnet ASi kastihaagis, furgoonhaagis; Respo Haagised ASi paadiveohaagis, autoveohaagis).

## Lisa 2. EMTAK 2008 koodi selgitused

Kood	Selgitus
292	Mootorsõidukikerede tootmine; haagiste ja poolhaagiste tootmine
2920	Mootorsõidukikerede tootmine; haagiste ja poolhaagiste tootmine
29201	<p>Mootorsõidukikerede tootmine:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– mootorsõidukikerede, k.a kabiinide tootmine;</li> <li>– igat tüüpi mootorsõidukikerede komplekteerimine (seadmestamine);</li> <li>– limusiinide armeerimine sõitjate kaitseks;</li> <li>– mootorsõidukite tuunimine;</li> <li>– mootorsõidukikerede kohandamine.</li> </ul> <p>Siia ei kuulu:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– mootorsõidukikere osade ja lisaseadmete tootmine;</li> <li>– mootorsõidukite remont ja hooldus.</li> </ul>
29202	<p>Haagiste, poolhaagiste ning konteinerite tootmine:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– igat tüüpi haagiste ja poolhaagiste komplekteerimine (seadmestamine);</li> <li>– haagiste ja poolhaagiste ning nende osade tootmine: <ul style="list-style-type: none"> <li>– haagised ja poolhaagised kaupade veoks: paakhaagised, eemaldatavad järelkärud, jne;</li> <li>– haagised ja poolhaagised sõitjate veoks: haagissuvilad, jne.</li> </ul> </li> <li>– konteinerite tootmine ühe või mitme transpordiliigi tarbeks (k.a mahutid vedelike transpordiks).</li> </ul> <p>Siia ei kuulu:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– spetsiaalsete haagiste ja poolhaagiste tootmine põllumajanduslikuks otstarbeks;</li> <li>– loomveokite tootmine.</li> </ul>

Allikas: autori koostatud, aluseks EMTAK 2008 koodi selgitavad märkused, 78

### Lisa 3. Valdkonna tööstustoodang ja müügitulude jaotus

Valdkonna tööstustoodangu näitajad ja müügitulude jaotus aastatel 2008–2014

Näitaja	2008. a	2009. a	2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Eesti kogutööstustoodang, jooksevhinnad (miljon eurot)	8341	6231	8069	10105	10415	11156	11586
Töötleva tööstuse kogutoodang, jooksevhinnad (miljon eurot)	7533	5471	7054	9064	9343	9893	10408
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodang, jooksevhinnad (miljon eurot)	204	127	250	313	293	289	297
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodangu osatähtsus Eesti kogutööstustoodangust (%)	2,4	2,0	3,1	3,1	2,8	2,6	2,6
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodangu osatähtsus töötleva tööstuse kogutoodangust (%)	2,7	2,3	3,5	3,5	3,1	2,9	2,9
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste toodang töötaja kohta, jooksevhinnad (tuhat eurot)	53	44	84	92	85	85	85
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna kogumüügitulu, jooksevhinnad (miljon eurot)	202	127	249	313	293	288	295
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna kogumüügitulu juurdekasvutempo, jooksevhindades (%)	-	-37	95	26	-6	-2	3
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna mitteresidentide müügitulu, jooksevhinnad (miljon eurot)	174	113	232	294	270	266	272
Mootorsõidukite, haagiste ja poolhaagiste tootmise valdkonna mitteresidentide müügitulu juurdekasvutempo, jooksevhindades (%)	-	-35	105	27	-8	-2	2
Mitteresidentide müügitulu osatähtsus valdkonna kogumüügitulust (%)	86	89	93	94	92	92	92

Allikas: autori koostatud ja arvutatud, aluseks Eesti Statistikaameti väljaanded (Eesti statistika aastaraamat 2013, 295, 299, 301, 303–304; Eesti statistika aastaraamat 2015, 308, 311, 313, 315–316; Eesti statistika aastaraamat 2016, 305, 307, 309, 311–312)

## Lisa 3 järg

Ettevõtete majandusnäitajad aastatel 2011–2014

Näitaja	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Bestneti konsolideeritud bilansimaht (eurot)	19 272 966	18 482 545	17 902 636	17 252 404
Bestneti konsolideeritud kogumüügitulu (eurot)	13 781 443	15 281 640	17 320 979	18 834 976
Bestneti konsolideerimata bilansimaht (eurot)	11 196 835	10 910 940	11 139 811	14 874 911
Bestneti konsolideerimata kogumüügitulu (eurot)	10 325 190	11 534 435	13 109 039	14 116 097
Bestneti tegevusala EMTAK 29202 müügitulu (eurot)	8 169 110	9 196 420	11 206 792	12 539 284
Bestneti tegevusala EMTAK 29202 müügitulu osatähtsus konsolideerimata kogumüügitulust (%)	79,1	79,7	85,5	88,8
Respo Haagiste bilansimaht (eurot)	7 564 312	8 795 233	12 343 779	13 393 455
Respo Haagiste kogumüügitulu (eurot)	9 676 071	10 695 426	12 521 173	13 435 385
Respo Haagiste tegevusala EMTAK 29202 müügitulu (eurot)	9 662 811	10 653 836	12 473 571	13 373 907
Respo Haagiste tegevusala EMTAK 29202 müügitulu osatähtsus kogumüügitulust (%)	99,9	99,6	99,6	99,5

Allikas: autori koostatud, aluseks Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

Ettevõtete müügitulude jaotus aastatel 2010–2014 (eurodes)

Ettevõte	Müügitulu	2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Bestnet	Eestisse müüdnud toodangu müügitulu	2 519 324	4 601 433	4 605 277	7 077 393	5 417 873
	Euroopa Liitu müüdnud toodangu müügitulu	6 850 955	7 606 598	8 002 221	7 630 615	10 289 194
	Väljapoole Euroopa Liitu müüdnud toodangu müügitulu	2 109 936	1 690 208	2 674 142	2 612 971	3 127 909
	Kokku müügitulu	11 480 215	13 898 239	15 281 640	17 320 979	18 834 976
Respo Haagised	Eestisse müüdnud toodangu müügitulu	1 357 723	1 855 401	2 220 613	2 455 401	2 723 697
	Euroopa Liitu müüdnud toodangu müügitulu	4 263 846	5 130 125	5 076 259	6 130 888	7 234 659
	Väljapoole Euroopa Liitu müüdnud toodangu müügitulu	1 789 078	2 690 545	3 398 554	3 934 884	3 477 029
	Kokku müügitulu	7 410 647	9 676 071	10 695 426	12 521 173	13 435 385

Allikas: autori koostatud, aluseks Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded



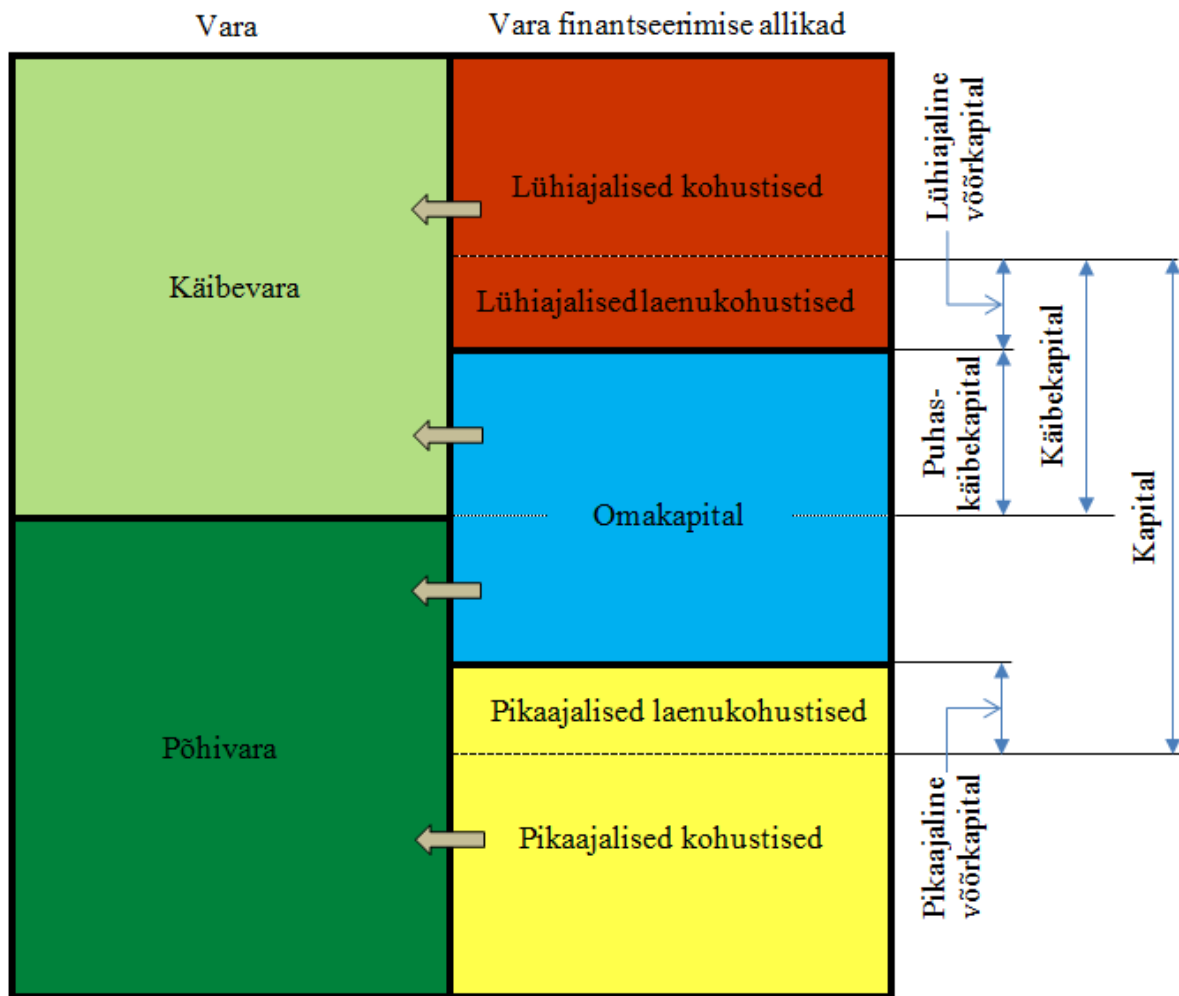
## Lisa 4. Valemid ja vara finantseerimise skeem

Valemi nimetus	Valem
Finantsvõimenduse kordaja (korda)	keskmine vara / keskmine omakapital
Intressikulude kattekordaja (korda)	(kasum enne tulumaksustamist + intressikulu) / intressikulu
Kapital (eurot)	omakapital + pikaajalised laenukohustised + lühiajalised laenukohustised
Kapitali käibesiduvus (korda aastas)	müügitulu / keskmine kapital
Kapitali rentaablus (%)	[(kasum enne tulumaksustamist + intressikulu) / keskmine kapital] × 100
Keskmine brutokuupalk (eurot)	(palgakulud / 12) / töötajate keskmine arv taandatuna täistööajale
Käibekapital (eurot)	käibevara – (lühiajalised kohustised – lühiajalised laenukohustised)
Käibekapitali käibesiduvus (korda aastas)	müügitulu / keskmine käibekapital
Lisandväärtus (eurot)	müügitulu + muud äritulud (v.a kasum põhivara müügist ja ümberhindlusest, tulu põhivara sihtfinantseerimisest) – kulud kokku – muud ärikulud (v.a kahjum põhivara müügist ja ümberhindlusest) + tööjõukulud + kulum + lõpetamata ja valmistoodangu varude muutus + omatarbeks valmistatud põhivara
Lühiajaliste kohustiste kattekordaja (korda)	käibevara / lühiajalised kohustised
Maksevõimekordaja (korda)	(käibevara – varud – bioloogiline vara – müügioteel põhivara) / lühiajalised kohustised
Materiaalse põhivara käibesiduvus (korda aastas)	[müügitulu / (keskmine materiaalne põhivara jääkmaksumuses + kinnisvarainvesteeringud + bioloogiline vara)]
Materiaalsed kulud (eurot)	kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulu + mitmesugused tegevuskulud + valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus
Müügitulu puharentaablus (%)	(puhaskasum / müügitulu) × 100
Müügitulu ärirentaablus (%)	(ärikasum / müügitulu) × 100
Müügitulu ühe töötaja kohta (eurot)	müügitulu / töötajate keskmine arv taandatuna täistööajale

Omakapitali puhasrentaablus (%)	$(\text{puhaskasum} / \text{keskmise omakapital}) \times 100$
Omakapitali ärirentaablus (%)	$(\text{ärikasum} / \text{keskmise omakapital}) \times 100$
Ostjate arвете käibesiduvus (korda aastas)	müügitulu / keskmised nõuded ostjate vastu
Ostjate arвете käibevälde (päeva)	nõuded ostjate vastu / (müügitulu / 360)
Ostjate ettemaksete käibevälde (päeva)	ostjate ettemaksed / (müügitulu / 360)
Puhaskäibekapital (eurot)	käibevara – lühiajalised kohustised
Puhaskäibekapitali osatähtsus varas (%)	$(\text{puhaskäibekapital} / \text{vara}) \times 100$
Raha ja selle ekvivalentide käibesiduvus (korda aastas)	müügitulu / keskmise raha ja selle ekvivalendid
Raha käibetsükli pikkus (päeva)	talitlustsükli pikkus – tarnijate arвете kuluvälde – ostjate ettemaksete käibevälde
Talitlustsükli pikkus (päeva)	ostjate arвете käibevälde + varude kuluvälde
Tarnijate arвете kuluvälde (päeva)	võlad tarnijatele / (materiaalsed kulud / 360)
Vara käibesiduvus (korda aastas)	müügitulu / keskmise vara
Vara puhasrentaablus (%)	$(\text{puhaskasum} / \text{keskmise vara}) \times 100$
Vara ärirentaablus (%)	$(\text{ärikasum} / \text{keskmise vara}) \times 100$
Varude kuluvälde (päeva)	varud / (materiaalsed kulud / 360)
Varude käibesiduvus (korda aastas)	[müügitulu / (keskmised varud + keskmise müügiotel põhivara)]
Võlakordaja (korda)	(keskmised lühiajalised laenukohustised + keskmised pikaajalised laenukohustised) / keskmise omakapital

Allikas: autori koostatud ja kohandatud, aluseks Mõisted ja meetodika; Palepu, Healy 2013, 5-12; Gibson 1992, 233; Alver, Alver 2011, II, 248

## Lisa 4 järg



← — Vara finantseerimine

Allikas: autori koostatud ja täiendatud, aluseks Alver, Alver 2011, II, 248

Võõrkapital = pikaajalised laenukohustised + lühiajalised laenukohustised

Kapital = omakapital + võõrkapital

## Lisa 5. Ettevõtete põhjaruannete korrigeerimised

Bestnet kasutab alates 2014. majandusaastast kasumiaruande skeemi 1, enne 2014. aastat kasutas ettevõtte kasumiaruande skeemi 2. Bestneti 2010.–2012. aasta kasumiaruanded on autor üle viinud kasumiaruande skeemile 1. Autor kasutas Bestneti kasumiaruande teise formaati üleviimiseks avalikult kättesaadavat informatsiooni. Kasumiaruanne on üle viidud selleks, et tagada ettevõtete kasumiaruannete võrreldavus. Bestneti 2013. ja 2014. aasta kasumiaruande kirjete väärtused on võetud 2014. aasta majandusaasta aruandest.

Autor lähtus ettevõtete põhjaruannete korrigeerimisel Raamatupidamise Toimkonna juhendist RTJ 2 ja Raamatupidamise seaduse lisadest 1–3. Bestneti 2010.–2012. aasta kasumiaruande üleviimisel skeemilt 2 skeemile 1 arvestas autor müüdüd toodangu (kaupade, teenuste) kulust maha tööjõukulud, materiaalse põhivara depretsiatsioonikulu ja immateriaalse põhivara amortisatsioonikulu. Materiaalse põhivara depretsiatsioonikulu ja immateriaalse põhivara amortisatsioonikulu ei olnud võimalik jagada tootmistegevuse ja haldustegevuse vahel, sest ettevõtte majandusaasta aruannete müüdüd toodangu (kaupade, teenuste) kulu kajastavas lisas puudusid põhivara depretsiatsioonikulu ja amortisatsioonikulu kirjed. Autori arvates kajastab selline müüdüd toodangu (kaupade, teenuste) kulu ümberklassifitseerimine õiglaselt ettevõtte kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulusid. Autor võrdles oma 2013. aasta kasumiaruande kirjete ümberklassifitseerimist Bestneti ümberklassifitseerimisega ning järeldas, et töös tehtud arvutuste kohaselt oli kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulu 49 000 eurot suurem, kuid suhteline erinevus oli alla 1%.

Kasumiaruande üleviimisel skeemilt 2 skeemile 1 ei arvutanud autor Bestneti valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutust 2010. ja 2011. aastal, sest Respo Haagiste kasumiaruandes puudus nendel aastatel valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutuse kirje. Autor ei arvestanud Bestneti valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutust 2012. aastal, sest selle väärtus oli ligikaudu 60 000 eurot ning see moodustas kaupade, toorme, materjali ja teenuste kulust alla 0,7%.

## Lisa 5 järg

### Ettevõtete põhiaruannete korrigeerimised

Nimetus/Kirje	Bestnet	Respo Haagised
Kasumiaruande kirjete muutused	2010.—2012. aastal olid muud finantstulud ja -kulud summeeritud, alates 2013. aastast eraldati muudest finantstuludest ja -kuludest intressikulud. Alates 2014. aastast eraldati muudest finantstuludest ja -kuludest kasum/kahjum finantsinvesteeringutelt.	2010.—2012. aastal olid muud finantstulud ja -kulud summeeritud, alates 2013. aastast eraldati muudest finantstuludest ja -kuludest intressikulud, kasum/kahjum finantsinvesteeringutelt ning kasum/kahjum tütar- ja sidusettevõtjatelt.
Kasumiaruande kirjete korrigeeringud	Kasum/kahjum finantsinvesteeringutelt ja intressikulud ning muud finantstulud ja -kulud summeeriti muude finantstulude ja -kulude kirjeks.	Kasum/kahjum finantsinvesteeringutelt ja kasum/kahjum tütar- ja sidusettevõtjatelt ning intressikulud summeeriti muude finantstulude ja -kulude kirjeks.
Rahakäibe aruande kirjete korrigeeringud	Puuduvad	Makstud intressid liigutati äritegevuse rahakäibe alt finantseerimistegevuse rahakäibe alla ning laekunud intressid liigutati äritegevuse rahakäibe alt investeerimistegevuse rahakäibe alla.

Allikas: autori koostatud, aluseks Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

## Lisa 6. Bestnet ASi põhjaruanded

Bestneti bilanss 31.12.2010–31.12.2014 (eurodes)

Bilansikirje/-rühm	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
<b>VARA</b>					
Käibevara					
Raha	164 657	62 407	249 793	72 750	151 946
Nõuded ja ettemaksud	1 928 530	1 575 886	1 474 322	1 352 012	1 071 468
Varud	2 278 663	1 950 234	1 888 307	2 505 784	2 898 542
<b>Kokku käibevara</b>	<b>4 371 850</b>	<b>3 588 527</b>	<b>3 612 422</b>	<b>3 930 546</b>	<b>4 121 956</b>
Põhivara					
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	6 842	39 962	33 571	3 493	3 271
Nõuded ja ettemaksud	96 768	639	639	70 639	639
Materiaalne põhivara	13 552 515	14 894 477	14 064 465	13 275 411	12 520 197
Immateriaalne põhivara	732 774	755 632	771 448	622 547	606 341
<b>Kokku põhivara</b>	<b>14 388 899</b>	<b>15 690 710</b>	<b>14 870 123</b>	<b>13 972 090</b>	<b>13 130 448</b>
<b>VARA KOKKU</b>	<b>18 760 749</b>	<b>19 279 237</b>	<b>18 482 545</b>	<b>17 902 636</b>	<b>17 252 404</b>
<b>KOHUSTISED</b>					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	2 624 719	2 822 581	2 485 027	3 261 080	4 092 150
Võlad ja ettelaekumised	2 490 683	2 356 716	3 470 739	3 080 661	1 305 194
Sihtfinantseerimine	69 056	107 901	43 578	0	0
<b>Kokku lühiajalised kohustised</b>	<b>5 184 458</b>	<b>5 287 198</b>	<b>5 999 344</b>	<b>6 341 741</b>	<b>5 397 344</b>
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	10 098 679	10 012 495	8 380 380	6 744 489	5 868 031
Võlad ja ettelaekumised	132 176	0	0	0	0
Sihtfinantseerimine	500 654	1 053 122	1 235 189	1 326 182	1 326 182
<b>Kokku pikaajalised kohustised</b>	<b>10 731 509</b>	<b>11 065 617</b>	<b>9 615 569</b>	<b>8 070 671</b>	<b>7 194 213</b>
<b>KOHUSTISED KOKKU</b>	<b>15 915 967</b>	<b>16 352 815</b>	<b>15 614 913</b>	<b>14 412 412</b>	<b>12 591 557</b>

Bilansikirje/-rühm	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
<b>OMAKAPITAL</b>					
Aktiikapital nimiväärtuses	511 293	570 842	570 842	697 399	697 399
Registreerimata aktiikapital	320 194	0	0	0	0
Ülekurss	824 831	1 085 476	1 085 476	1 708 920	1 708 920
Kohustuslik reservkapital	57 084	57 084	57 084	57 084	57 723
Realiseerimata kursivahed	11 917	13 110	29 481	11 230	18 449
Vähemusosalus	657 984	713 676	780 238	1 050 861	1 472 763
Muud reservid	2 217	2 217	2 217	0	0
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	236 650	459 262	489 304	294 880	-35 909
Aruandeaasta kasum (kahjum)	222 612	24 755	-147 010	-330 150	741 502
<b>OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>2 844 782</b>	<b>2 926 422</b>	<b>2 867 632</b>	<b>3 490 224</b>	<b>4 660 847</b>
<b>KOHUSTISED JA OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>18 760 749</b>	<b>19 279 237</b>	<b>18 482 545</b>	<b>17 902 636</b>	<b>17 252 404</b>

Allikas: autori koostatud, aluseks Bestnet ASi majandusaasta aruanded

Bestneti kasumiaruanne aastatel 2010–2014 (eurodes)

Kasumiaruande kirje/rühm	2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Müügitulu	11 480 215	13 898 239	15 281 640	17 320 979	18 834 976
Muud äritulud	111 000	124 902	160 017	151 045	247 810
<b>Kokku äritulud</b>	<b>11 591 215</b>	<b>14 023 141</b>	<b>15 441 657</b>	<b>17 472 024</b>	<b>19 082 786</b>
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-5 646 234	-7 510 404	-9 467 546	-10 228 107	-10 283 508
Mitmesugused tegevuskulud	-1 754 655	-1 951 920	-1 281 328	-1 867 102	-1 679 336
Tööjõukulud	-2 438 211	-2 755 145	-2 901 298	-4 051 020	-4 189 266
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-822 658	-911 199	-1 076 633	-1 139 742	-1 366 884
Muud ärikulud	-41 127	-126 937	-89 032	-210 662	-247 893
<b>Kokku ärikulud</b>	<b>-10 702 885</b>	<b>-13 255 605</b>	<b>-14 815 837</b>	<b>-17 496 633</b>	<b>-17 766 887</b>
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	0	0	0	498 908	276 042
<b>Kokku ärikasum (-kahjum)</b>	<b>888 330</b>	<b>767 536</b>	<b>625 820</b>	<b>474 299</b>	<b>1 591 941</b>
Muud finantstulud ja -kulud	-896 648	-839 973	-706 268	-533 826	-431 358
<b>Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist</b>	<b>-8 318</b>	<b>-72 437</b>	<b>-80 448</b>	<b>-59 527</b>	<b>1 160 583</b>
Tulumaks	0	-7 116	0	0	2 820
<b>Aruandeaasta kasum (kahjum)</b>	<b>-8 318</b>	<b>-79 553</b>	<b>-80 448</b>	<b>-59 527</b>	<b>1 163 403</b>

Allikas: autori arvutatud, koostatud ja korrigeeritud, aluseks Bestnet ASi majandusaasta aruanded ja lisa 5

## Lisa 6 järg

Bestneti rahakäibe aruanne aastatel 2011–2014 (eurodes)

Rahakäibe aruande kirje/rühm	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Rahavood äritegevusest				
Ärikasum (kahjum)	767 536	625 820	615 615	1 591 941
Korrigeerimised				
Põhivara kulum ja väärtuse langus	911 199	1 076 633	1 224 925	1 366 884
Kasum (kahjum) põhivara müügist	-2 730	0	-55 119	52 170
Muud korrigeerimised	-8 571	-98 702	29 949	52 313
<b>Kokku korrigeerimised</b>	<b>899 898</b>	<b>977 931</b>	<b>1 199 755</b>	<b>1 471 367</b>
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	201 122	101 586	112 163	280 543
Varude muutus	306 119	61 809	-607 328	-434 859
Äritegevusega seotud kohustiste ja ettemaksete muutus	-133 969	1 112 302	-162 725	-1 770 442
<b>Kokku rahavood äritegevusest</b>	<b>2 040 706</b>	<b>2 879 448</b>	<b>1 157 480</b>	<b>1 138 550</b>
Rahavood investeerimistegevusest				
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	-197 846	-253 965	-185 747	-560 250
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivara müügist	9 851	2 330	116 376	30 112
Tasutud tütarettevõtjate soetamisel	-33 121	0	0	0
Antud laenud	0	0	-70 000	0
Antud laenude tagasimaksed	96 130	0	0	0
Laekunud intressid	90	0	0	1 663
<b>Kokku rahavood investeerimistegevusest</b>	<b>-124 896</b>	<b>-251 635</b>	<b>-139 371</b>	<b>-528 475</b>
Rahavood finantseerimistegevusest				
Saadud laenud	840 283	918 425	0	6 439 200
Saadud laenude tagasimaksed	-1 434 013	-2 241 639	-1 112 960	-8 209 734
Arvelduskrediidi saldo muutus	-81 936	-25 016	167 023	2 055 046
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	-930 306	-402 515	-303 606	-290 027
Laekunud aktsiate või osade emiteerimisest	433 898	0	750 000	0
Makstud intressid	-836 435	-668 854	-609 175	-532 582
Makstud ettevõtte tulumaks	-7 116	0	0	0
<b>Kokku rahavood finantseerimistegevusest</b>	<b>-2 015 625</b>	<b>-2 419 599</b>	<b>-1 108 718</b>	<b>-538 097</b>
<b>Kokku rahavood</b>	<b>-99 815</b>	<b>208 214</b>	<b>-90 609</b>	<b>71 978</b>
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	164 657	62 622	249 793	72 750
<b>Raha ja raha ekvivalentide muutus</b>	<b>-99 815</b>	<b>208 214</b>	<b>-90 609</b>	<b>71 978</b>
Valuutakursside muutuste mõju	-2 435	-21 043	-86 434	7 218
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	62 407	249 793	72 750	151 946

Allikas: autori koostatud, aluseks Bestnet ASi majandusaasta aruanded



## Lisa 7. Respo Haagised ASi põhjaruanded

Respo Haagiste bilanss 31.12.2010–31.12.2014 (eurodes)

Bilansikirje/-rühm	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
<b>VARA</b>					
Käibevara					
Raha	395 867	602 554	1 304 463	308 331	125 457
Finantsinvesteeringud	238 381	46 789	44 591	43 235	47 621
Nõuded ja ettemaksud	966 712	1 051 442	1 153 844	2 242 336	2 111 884
Varud	1 950 756	3 215 292	3 672 452	4 931 105	6 214 651
<b>Kokku käibevara</b>	<b>3 551 716</b>	<b>4 916 077</b>	<b>6 175 350</b>	<b>7 525 007</b>	<b>8 499 613</b>
Põhivara					
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	20 140	44 687	107 391	129 136	137 693
Nõuded ja ettemaksud	0	0	25 000	25 000	25 000
Materiaalne põhivara	2 321 358	2 603 548	2 487 492	4 434 636	4 482 949
Immateriaalne põhivara	0	0	0	230 000	248 200
<b>Kokku põhivara</b>	<b>2 341 498</b>	<b>2 648 235</b>	<b>2 619 883</b>	<b>4 818 772</b>	<b>4 893 842</b>
<b>VARA KOKKU</b>	<b>5 893 214</b>	<b>7 564 312</b>	<b>8 795 233</b>	<b>12 343 779</b>	<b>13 393 455</b>
<b>KOHUSTISED</b>					
Lühiajalised kohustised					
Laenukohustised	76 151	74 208	10 519	252 807	773 117
Võlad ja ettelaekumised	1 224 934	1 270 254	1 391 173	2 385 461	1 897 637
Sihtfinantseerimine	36 609	40 659	130 816	0	0
<b>Kokku lühiajalised kohustised</b>	<b>1 337 694</b>	<b>1 385 121</b>	<b>1 532 508</b>	<b>2 638 268</b>	<b>2 670 754</b>
Pikaajalised kohustised					
Laenukohustised	217 273	143 068	38 744	561 156	1 146 133
Sihtfinantseerimine	106 913	130 816	0	0	0
<b>Kokku pikaajalised kohustised</b>	<b>324 186</b>	<b>273 884</b>	<b>38 744</b>	<b>561 156</b>	<b>1 146 133</b>
<b>KOHUSTISED KOKKU</b>	<b>1 661 880</b>	<b>1 659 005</b>	<b>1 571 252</b>	<b>3 199 424</b>	<b>3 816 887</b>

Bilansikirje/-rühm	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
<b>OMAKAPITAL</b>					
Aksiakapital nimiväärtuses	205 770	206 054	206 054	206 054	206 054
Kohustuslik reservkapital	20 577	20 577	20 577	20 577	20 577
Muud reservid	191 735	191 735	191 735	191 735	191 735
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	2 941 299	3 557 606	5 086 942	6 605 615	8 225 989
Aruandeaasta kasum (kahjum)	871 953	1 929 335	1 718 673	2 120 374	932 213
<b>OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>4 231 334</b>	<b>5 905 307</b>	<b>7 223 981</b>	<b>9 144 355</b>	<b>9 576 568</b>
<b>KOHUSTISED JA OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>5 893 214</b>	<b>7 564 312</b>	<b>8 795 233</b>	<b>12 343 779</b>	<b>13 393 455</b>

Allikas: autori koostatud, aluseks Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

Respo Haagiste kasumiaruanne aastatel 2010–2014 (eurodes)

Kasumiaruande kirje/rühm	2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Müügitulu	7 410 647	9 676 071	10 695 426	12 521 173	13 435 385
Muud äritulud	49 507	61 612	68 632	192 320	39 124
<b>Kokku äritulud</b>	<b>7 460 154</b>	<b>9 737 683</b>	<b>10 764 058</b>	<b>12 713 493</b>	<b>13 474 509</b>
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-4 612 965	-5 125 193	-6 607 250	-8 693 544	-11 475 226
Mitmesugused tegevuskulud	-673 804	-903 362	-973 293	-1 193 675	-1 411 689
Tööjõukulud	-1 166 376	-1 491 795	-1 559 423	-1 808 990	-2 207 547
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-154 693	-198 349	-224 966	-239 215	-339 846
Muud ärikulud	-7 078	-8 775	-2 681	-33 047	0
<b>Kokku ärikulud</b>	<b>-6 614 916</b>	<b>-7 727 474</b>	<b>-9 367 613</b>	<b>-11 968 471</b>	<b>-15 434 308</b>
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	0	0	384 835	1 161 965	3 049 668
Kapitaliseeritud väljaminekud oma tarbeks põhivara valmistamisel	0	0	0	231 917	23 580
<b>Kokku ärikasum (-kahjum)</b>	<b>845 238</b>	<b>2 010 209</b>	<b>1 781 280</b>	<b>2 138 904</b>	<b>1 113 449</b>
Muud finantstulud ja -kulud	26 715	-12 917	43 722	34 635	-48 325
<b>Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist</b>	<b>871 953</b>	<b>1 997 292</b>	<b>1 825 002</b>	<b>2 173 539</b>	<b>1 065 124</b>
Tulumaks	0	-67 957	-106 329	-53 165	-132 911
<b>Aruandeaasta kasum (kahjum)</b>	<b>871 953</b>	<b>1 929 335</b>	<b>1 718 673</b>	<b>2 120 374</b>	<b>932 213</b>

Allikas: autori koostatud ja korrigeeritud, aluseks Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded ja lisa 5

## Lisa 7 järg

Respo Haagiste rahakäibe aruanne aastatel 2011–2014 (eurodes)

Rahakäibe aruande kirje/rühm	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Rahavood äritegevusest				
Ärikasum (kahjum)	2 010 209	1 781 280	2 138 904	1 113 449
Korrigeerimised				
Põhivara kulum ja väärtuse langus	198 349	224 966	239 215	339 846
Kasum (kahjum) põhivara müügist	-5 270	-1 471	-3 482	-9 737
Muud korrigeerimised	-49 185	-55 854	-406 564	-31 054
<b>Kokku korrigeerimised</b>	<b>143 894</b>	<b>167 641</b>	<b>-170 831</b>	<b>299 055</b>
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	-84 730	-100 208	-1 079 492	119 952
Varude muutus	-1 264 536	-457 160	-1 258 653	-1 283 546
Äritegevusega seotud kohustiste ja ettemaksete muutus	-52 036	49 344	918 338	-606 811
Laekumised sihtfinantseerimisest	77 138	15 195	43 851	11 750
<b>Kokku rahavood äritegevusest</b>	<b>829 939</b>	<b>1 456 092</b>	<b>592 117</b>	<b>-346 151</b>
Rahavood investeerimistegevusest				
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	-500 036	-67 508	-2 145 422	-281 765
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivara müügist	24 768	9 333	4 417	13 940
Tasutud muude finantsinvesteeringute soetamisel	0	-9 960	0	0
Laekunud muude finantsinvesteeringute müügist	158 934	2 657	0	0
Antud laenud	0	-25 000	-15 000	0
Antud laenude tagasimaksed	0	0	6 000	10 500
Laekunud intressid	1 934	1 951	242	296
<b>Kokku rahavood investeerimistegevusest</b>	<b>-314 400</b>	<b>-88 527</b>	<b>-2 149 763</b>	<b>-257 029</b>

Rahakäibe aruande kirje/rühm	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a
Rahavood finantseerimistegevusest				
Saadud laenud	0	0	750 000	828 077
Saadud laenude tagasimaksed	-60 885	-207 819	0	-236 712
Arvelduskrediidi saldo muutus	0	0	0	419 422
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	-15 262	-9 454	-9 697	-16 095
Laekunud aktsiate või osade emiteerimisest	284	0	0	0
Makstud dividendid	-178 737	-348 278	-140 000	-406 000
Makstud intressid	-6 872	-6 831	-2 422	-26 611
Makstud ettevõtte tulumaks	-47 512	-92 580	-37 215	-107 924
<b>Kokku rahavood finantseerimistegevusest</b>	<b>-308 984</b>	<b>-664 962</b>	<b>560 666</b>	<b>454 157</b>
<b>Kokku rahavood</b>	<b>206 555</b>	<b>702 603</b>	<b>-996 980</b>	<b>-149 023</b>
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	395 867	602 554	1 304 463	308 331
<b>Raha ja raha ekvivalentide muutus</b>	<b>206 555</b>	<b>702 603</b>	<b>-996 980</b>	<b>-149 023</b>
Valuutakursside muutuste mõju	132	-694	848	-33 851
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	602 554	1 304 463	308 331	125 457

Allikas: autori koostatud ja korrigeeritud, aluseks Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

## Lisa 8. Bestnet ASi põhiaruannete vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs

Bestneti bilansi vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs

Bestnet	Horisontaalanalüüs				Trendianalüüs					Vertikaalanalüüs		
	31.12.2013		31.12.2014		31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Bilansikirje/-rühm	absoluut-juurdekasv	juurdekasvutempo	absoluut-juurdekasv	juurdekasvutempo								
<b>VARA</b>												
Käibevara												
Raha	-177 043 €	-71%	79 196 €	109%	100%	38%	152%	44%	92%	1%	0%	1%
Nõuded ja ettemaksed	-122 310 €	-8%	-280 544 €	-21%	100%	82%	76%	70%	56%	8%	8%	6%
Varud	617 477 €	33%	392 758 €	16%	100%	86%	83%	110%	127%	10%	14%	17%
<b>Kokku käibevara</b>	<b>318 124 €</b>	<b>9%</b>	<b>191 410 €</b>	<b>5%</b>	<b>100%</b>	<b>82%</b>	<b>83%</b>	<b>90%</b>	<b>94%</b>	<b>20%</b>	<b>22%</b>	<b>24%</b>
Põhivara												
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	-30 078 €	-90%	-222 €	-6%	100%	584%	491%	51%	48%	0%	0%	0%
Nõuded ja ettemaksed	70 000 €	10955%	-70 000 €	-99%	100%	1%	1%	73%	1%	0%	0%	0%
Materiaalne põhivara	-789 054 €	-6%	-755 214 €	-6%	100%	110%	104%	98%	92%	76%	74%	73%
Immateriaalne põhivara	-148 901 €	-19%	-16 206 €	-3%	100%	103%	105%	85%	83%	4%	3%	4%
<b>Kokku põhivara</b>	<b>-898 033 €</b>	<b>-6%</b>	<b>-841 642 €</b>	<b>-6%</b>	<b>100%</b>	<b>109%</b>	<b>103%</b>	<b>97%</b>	<b>91%</b>	<b>80%</b>	<b>78%</b>	<b>76%</b>
<b>VARA KOKKU</b>	<b>-579 909 €</b>	<b>-3%</b>	<b>-650 232 €</b>	<b>-4%</b>	<b>100%</b>	<b>103%</b>	<b>99%</b>	<b>95%</b>	<b>92%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>KOHUSTISED</b>												
Lühiajalised kohustised												
Laenukohustised	776 053 €	31%	831 070 €	25%	100%	108%	95%	124%	156%	13%	18%	24%
Võlad ja ettelaekumised	-390 078 €	-11%	-1 775 467 €	-58%	100%	95%	139%	124%	52%	19%	17%	8%
Sihtfinantseerimine	-43 578 €	-100%	0 €	-	100%	156%	63%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Kokku lühiajalised kohustised</b>	<b>342 397 €</b>	<b>6%</b>	<b>-944 397 €</b>	<b>-15%</b>	<b>100%</b>	<b>102%</b>	<b>116%</b>	<b>122%</b>	<b>104%</b>	<b>32%</b>	<b>35%</b>	<b>31%</b>
Pikaajalised kohustised												
Laenukohustised	-1 635 891 €	-20%	-876 458 €	-13%	100%	99%	83%	67%	58%	45%	38%	34%
Võlad ja ettelaekumised	0 €	-	0 €	-	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Sihtfinantseerimine	90 993 €	7%	0 €	0%	100%	210%	247%	265%	265%	7%	7%	8%
<b>Kokku pikaajalised kohustised</b>	<b>-1 544 898 €</b>	<b>-16%</b>	<b>-876 458 €</b>	<b>-11%</b>	<b>100%</b>	<b>103%</b>	<b>90%</b>	<b>75%</b>	<b>67%</b>	<b>52%</b>	<b>45%</b>	<b>42%</b>
<b>KOHUSTISED KOKKU</b>	<b>-1 202 501 €</b>	<b>-8%</b>	<b>-1 820 855 €</b>	<b>-13%</b>	<b>100%</b>	<b>103%</b>	<b>98%</b>	<b>91%</b>	<b>79%</b>	<b>84%</b>	<b>81%</b>	<b>73%</b>

Bilansikirje/-rühm	Horisontaalanalüüs				Trendianalüüs					Vertikaalanalüüs		
	31.12.2013		31.12.2014		31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2012	31.12. 2013	31.12. 2014	31.12. 2012	31.12. 2013	31.12. 2014
<b>OMAKAPITAL</b>												
Aktiakapital nimiväärtuses	126 557 €	22%	0 €	0%	100%	112%	112%	136%	136%	3%	4%	4%
Registreerimata aktiakapital	0 €	-	0 €	-	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ülekurs	623 444 €	57%	0 €	0%	100%	132%	132%	207%	207%	6%	10%	10%
Kohustuslik reservkapital	0 €	0%	639 €	1%	100%	100%	100%	100%	101%	0%	0%	0%
Realiseerimata kursivahed	-18 251 €	-62%	7 219 €	64%	100%	110%	247%	94%	155%	0%	0%	0%
Vähemusosalus	270 623 €	35%	421 902 €	40%	100%	108%	119%	160%	224%	4%	6%	9%
Muud reservid	-2 217 €	-100%	0 €	-	100%	100%	100%	0%	0%	0%	0%	0%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	-194 424 €	-40%	-330 789 €	-112%	100%	194%	207%	125%	-15%	3%	2%	0%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-183 140 €	125%	1 071 652 €	-325%	100%	11%	-66%	-148%	333%	-1%	-2%	4%
<b>OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>622 592 €</b>	<b>22%</b>	<b>1 170 623 €</b>	<b>34%</b>	<b>100%</b>	<b>103%</b>	<b>101%</b>	<b>123%</b>	<b>164%</b>	<b>16%</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>
<b>KOHUSTISED JA OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>-579 909 €</b>	<b>-3%</b>	<b>-650 232 €</b>	<b>-4%</b>	<b>100%</b>	<b>103%</b>	<b>99%</b>	<b>95%</b>	<b>92%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks põhjaruanded, lisa 6

## Lisa 8 järg

Bestneti kasumiaruande vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs

Bestnet	Horisontaalanalüüs				Trendianalüüs					Vertikaalanalüüs		
	2013. a		2014. a		2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Kasumiaruande kirje/rühm	absoluut-juurdekasv	juurdekasvu-tempo	absoluut-juurdekasv	juurdekasvu-tempo								
Müügitulu	2 039 339 €	13%	1 513 997 €	9%	100%	121%	133%	151%	164%	100%	100%	100%
Muud äritulud	-8 972 €	-6%	96 765 €	64%	100%	113%	144%	136%	223%	1%	1%	1%
<b>Kokku äritulud</b>	<b>2 030 367 €</b>	<b>13%</b>	<b>1 610 762 €</b>	<b>9%</b>	<b>100%</b>	<b>121%</b>	<b>133%</b>	<b>151%</b>	<b>165%</b>	<b>101%</b>	<b>101%</b>	<b>101%</b>
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-760 561 €	8%	-55 401 €	1%	100%	133%	168%	181%	182%	-62%	-59%	-55%
Mitmesugused tegevuskulud	-585 774 €	46%	187 766 €	-10%	100%	111%	73%	106%	96%	-8%	-11%	-9%
Tööjõukulud	-1 149 722 €	40%	-138 246 €	3%	100%	113%	119%	166%	172%	-19%	-23%	-22%
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-63 109 €	6%	-227 142 €	20%	100%	111%	131%	139%	166%	-7%	-7%	-7%
Muud ärikulud	-121 630 €	137%	-37 231 €	18%	100%	309%	216%	512%	603%	-1%	-1%	-1%
<b>Kokku ärikulud</b>	<b>-2 680 796 €</b>	<b>18%</b>	<b>-270 254 €</b>	<b>2%</b>	<b>100%</b>	<b>124%</b>	<b>138%</b>	<b>163%</b>	<b>166%</b>	<b>-97%</b>	<b>-101%</b>	<b>-94%</b>
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	498 908 €	-	-222 866 €	-45%	100%	-	-	-	-	0%	3%	1%
<b>Kokku ärikasum (-kahjum)</b>	<b>-151 521 €</b>	<b>-24%</b>	<b>1 117 642 €</b>	<b>236%</b>	<b>100%</b>	<b>86%</b>	<b>70%</b>	<b>53%</b>	<b>179%</b>	<b>4%</b>	<b>3%</b>	<b>8%</b>
Muud finantstulud ja -kulud	172 442 €	-24%	102 468 €	-19%	100%	94%	79%	60%	48%	-5%	-3%	-2%
<b>Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist</b>	<b>20 921 €</b>	<b>-26%</b>	<b>1 220 110 €</b>	<b>-2050%</b>	<b>100%</b>	<b>871%</b>	<b>967%</b>	<b>716%</b>	<b>-13953%</b>	<b>-1%</b>	<b>0%</b>	<b>6%</b>
Tulumaks	0 €	-	2 820 €	-	100%	-	-	-	-	0%	0%	0%
<b>Aruandeaasta kasum (kahjum)</b>	<b>20 921 €</b>	<b>-26%</b>	<b>1 222 930 €</b>	<b>-2054%</b>	<b>100%</b>	<b>956%</b>	<b>967%</b>	<b>716%</b>	<b>-13987%</b>	<b>-1%</b>	<b>0%</b>	<b>6%</b>

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks põhjaruanded, lisa 6

## Lisa 8 järg

### Bestneti rahakäibe aruande vertikaal- ja horisontaalanalüüs

Bestnet	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs		
	2013. a		2014. a		2012. a	2013. a	2014. a
Rahakäibe aruande kirje/rühm	absoluut-juurdekasv	juurdekasvutempo	absoluut-juurdekasv	juurdekasvutempo			
Rahavood äritegevusest							
Ärikasum (kahjum)	-10 205 €	-2%	976 326 €	159%	100%	100%	100%
Korrigeerimised							
Põhivara kulum ja väärtuse langus	148 292 €	14%	141 959 €	12%	172%	199%	86%
Kasum (kahjum) põhivara müügist	-55 119 €	-	107 289 €	-195%	0%	-9%	3%
Muud korrigeerimised	128 651 €	-130%	22 364 €	75%	-16%	5%	3%
<b>Kokku korrigeerimised</b>	<b>221 824 €</b>	<b>23%</b>	<b>271 612 €</b>	<b>23%</b>	<b>156%</b>	<b>195%</b>	<b>92%</b>
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	10 577 €	10%	168 380 €	150%	16%	18%	18%
Varude muutus	-669 137 €	-1083%	172 469 €	-28%	10%	-99%	-27%
Äritegevusega seotud kohustiste ja ettemaksete muutus	-1 275 027 €	-115%	-1 607 717 €	988%	178%	-26%	-111%
<b>Kokku rahavood äritegevusest</b>	<b>-1 721 968 €</b>	<b>-60%</b>	<b>-18 930 €</b>	<b>-2%</b>	<b>460%</b>	<b>188%</b>	<b>72%</b>
Rahavood investeerimistegevusest							
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	68 218 €	-27%	-374 503 €	202%	-41%	-30%	-35%
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivara müügist	114 046 €	4895%	-86 264 €	-74%	0%	19%	2%
Tasutud tütarettevõtjate soetamisel	0 €	-	0 €	-	0%	0%	0%
Antud laenud	-70 000 €	-	70 000 €	-100%	0%	-11%	0%
Antud laenude tagasimaksed	0 €	-	0 €	-	0%	0%	0%
Laekunud intressid	0 €	-	1 663 €	-	0%	0%	0%
<b>Kokku rahavood investeerimistegevusest</b>	<b>112 264 €</b>	<b>-45%</b>	<b>-389 104 €</b>	<b>279%</b>	<b>-40%</b>	<b>-23%</b>	<b>-33%</b>



Rahakäibe aruande kirje/rühm	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs		
	2013. a		2014. a		2012. a	2013. a	2014. a
Rahavood finantseerimistegevusest							
Saadud laenud	-918 425 €	-100%	6 439 200 €	-	147%	0%	404%
Saadud laenude tagasimaksed	1 128 679 €	-50%	-7 096 774 €	638%	-358%	-181%	-516%
Arvelduskrediidi saldo muutus	192 039 €	-768%	1 888 023 €	1130%	-4%	27%	129%
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	98 909 €	-25%	13 579 €	-4%	-64%	-49%	-18%
Laekunud aktsiate või osade emiteerimisest	750 000 €	-	-750 000 €	-100%	0%	122%	0%
Makstud intressid	59 679 €	-9%	76 593 €	-13%	-107%	-99%	-33%
Makstud ettevõtte tulumaks	0 €	-	0 €	-	0%	0%	0%
<b>Kokku rahavood finantseerimistegevusest</b>	<b>1 310 881 €</b>	<b>-54%</b>	<b>570 621 €</b>	<b>-51%</b>	<b>-387%</b>	<b>-180%</b>	<b>-34%</b>
<b>Kokku rahavood</b>	<b>-298 823 €</b>	<b>-144%</b>	<b>162 587 €</b>	<b>-179%</b>	<b>33%</b>	<b>-15%</b>	<b>5%</b>
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	187 171 €	299%	-177 043 €	-71%	10%	41%	5%
<b>Raha ja raha ekvivalentide muutus</b>	<b>-298 823 €</b>	<b>-144%</b>	<b>162 587 €</b>	<b>-179%</b>	<b>33%</b>	<b>-15%</b>	<b>5%</b>
Valuutakursside muutuste mõju	-65 391 €	311%	93 652 €	-108%	-3%	-14%	0%
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	-177 043 €	-71%	79 196 €	109%	40%	12%	10%

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks põhjaruanded, lisa 6

## Lisa 9. Respo Haagised ASi põhiaruannete vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs

Respo Haagiste bilansi vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs

Respo Haagised	Horisontaalanalüüs				Trendianalüüs					Vertikaalanalüüs		
	31.12.2013		31.12.2014		31.12.2010	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Bilansikirje/-rühm	absoluut-juurdekasv	juurdekasvu-tempo	absoluut-juurdekasv	juurdekasvu-tempo								
<b>VARA</b>												
Käibevara												
Raha	-996 132 €	-76%	-182 874 €	-59%	100%	152%	330%	78%	32%	15%	2%	1%
Finantsinvesteeringud	-1 356 €	-3%	4 386 €	10%	100%	20%	19%	18%	20%	1%	0%	0%
Nõuded ja ettemaksed	1 088 492 €	94%	-130 452 €	-6%	100%	109%	119%	232%	218%	13%	18%	16%
Varud	1 258 653 €	34%	1 283 546 €	26%	100%	165%	188%	253%	319%	42%	40%	46%
<b>Kokku käibevara</b>	<b>1 349 657 €</b>	<b>22%</b>	<b>974 606 €</b>	<b>13%</b>	<b>100%</b>	<b>138%</b>	<b>174%</b>	<b>212%</b>	<b>239%</b>	<b>70%</b>	<b>61%</b>	<b>63%</b>
Põhivara												
Investeeringud tütar- ja sidusettevõtjatesse	21 745 €	20%	8 557 €	7%	100%	222%	533%	641%	684%	1%	1%	1%
Nõuded ja ettemaksed	0 €	0%	0 €	0%	100%	-	-	-	-	0%	0%	0%
Materiaalne põhivara	1 947 144 €	78%	48 313 €	1%	100%	112%	107%	191%	193%	28%	36%	33%
Immateriaalne põhivara	230 000 €	-	18 200 €	8%	100%	-	-	-	-	0%	2%	2%
<b>Kokku põhivara</b>	<b>2 198 889 €</b>	<b>84%</b>	<b>75 070 €</b>	<b>2%</b>	<b>100%</b>	<b>113%</b>	<b>112%</b>	<b>206%</b>	<b>209%</b>	<b>30%</b>	<b>39%</b>	<b>37%</b>
<b>VARA KOKKU</b>	<b>3 548 546 €</b>	<b>40%</b>	<b>1 049 676 €</b>	<b>9%</b>	<b>100%</b>	<b>128%</b>	<b>149%</b>	<b>209%</b>	<b>227%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>KOHUSTISED</b>												
Lühiajalised kohustised												
Laenukohustised	242 288 €	2303%	520 310 €	206%	100%	97%	14%	332%	1015%	0%	2%	6%
Võlad ja ettelaekumised	994 288 €	71%	-487 824 €	-20%	100%	104%	114%	195%	155%	16%	19%	14%
Sihtfinantseerimine	-130 816 €	-100%	0 €	-	100%	111%	357%	0%	0%	1%	0%	0%
<b>Kokku lühiajalised kohustised</b>	<b>1 105 760 €</b>	<b>72%</b>	<b>32 486 €</b>	<b>1%</b>	<b>100%</b>	<b>104%</b>	<b>115%</b>	<b>197%</b>	<b>200%</b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>	<b>20%</b>
Pikaajalised kohustised												
Laenukohustised	522 412 €	1348%	584 977 €	104%	100%	66%	18%	258%	528%	0%	5%	9%
Sihtfinantseerimine	0 €	-	0 €	-	100%	122%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Kokku pikaajalised kohustised</b>	<b>522 412 €</b>	<b>1348%</b>	<b>584 977 €</b>	<b>104%</b>	<b>100%</b>	<b>84%</b>	<b>12%</b>	<b>173%</b>	<b>354%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>
<b>KOHUSTISED KOKKU</b>	<b>1 628 172 €</b>	<b>104%</b>	<b>617 463 €</b>	<b>19%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>95%</b>	<b>193%</b>	<b>230%</b>	<b>18%</b>	<b>26%</b>	<b>28%</b>

Bilansikirje/-rühm	Horisontaalanalüüs				Trendianalüüs					Vertikaalanalüüs		
	31.12.2013		31.12.2014		31.12. 2010	31.12. 2011	31.12. 2012	31.12. 2013	31.12. 2014	31.12. 2012	31.12. 2013	31.12. 2014
<b>OMAKAPITAL</b>												
Aktsiakapital nimiväärtuses	0 €	0%	0 €	0%	100%	100%	100%	100%	100%	2%	2%	2%
Kohustuslik reservkapital	0 €	0%	0 €	0%	100%	100%	100%	100%	100%	0%	0%	0%
Muud reservid	0 €	0%	0 €	0%	100%	100%	100%	100%	100%	2%	2%	1%
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	1 518 673 €	30%	1 620 374 €	25%	100%	121%	173%	225%	280%	58%	54%	61%
Aruandeaasta kasum (kahjum)	401 701 €	23%	-1 188 161 €	-56%	100%	221%	197%	243%	107%	20%	17%	7%
<b>OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>1 920 374 €</b>	<b>27%</b>	<b>432 213 €</b>	<b>5%</b>	<b>100%</b>	<b>140%</b>	<b>171%</b>	<b>216%</b>	<b>226%</b>	<b>82%</b>	<b>74%</b>	<b>72%</b>
<b>KOHUSTISED JA OMAKAPITAL KOKKU</b>	<b>3 548 546 €</b>	<b>40%</b>	<b>1 049 676 €</b>	<b>9%</b>	<b>100%</b>	<b>128%</b>	<b>149%</b>	<b>209%</b>	<b>227%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Allikas: autori arvatud ja koostatud, aluseks põhjaruanded, lisa 7

## Lisa 9 järg

Respo Haagiste kasumiaruande vertikaal-, horisontaal- ja trendianalüüs

Respo Haagised	Horisontaalanalüüs				Trendianalüüs					Vertikaalanalüüs		
	2013. a		2014. a		2010. a	2011. a	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Kasumiaruande kirje/rühm	absoluut-juurdekasv	juurdekasvu-tempo	absoluut-juurdekasv	juurdekasvu-tempo								
Müügitulu	1 825 747 €	17%	914 212 €	7%	100%	131%	144%	169%	181%	100%	100%	100%
Muud äritulud	123 688 €	180%	-153 196 €	-80%	100%	124%	139%	388%	79%	1%	2%	0%
<b>Kokku äritulud</b>	<b>1 949 435 €</b>	<b>18%</b>	<b>761 016 €</b>	<b>6%</b>	<b>100%</b>	<b>131%</b>	<b>144%</b>	<b>170%</b>	<b>181%</b>	<b>101%</b>	<b>102%</b>	<b>100%</b>
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-2 086 294 €	32%	-2 781 682 €	32%	100%	111%	143%	188%	249%	-62%	-69%	-85%
Mitmesugused tegevuskulud	-220 382 €	23%	-218 014 €	18%	100%	134%	144%	177%	210%	-9%	-10%	-11%
Tööjõukulud	-249 567 €	16%	-398 557 €	22%	100%	128%	134%	155%	189%	-15%	-14%	-16%
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-14 249 €	6%	-100 631 €	42%	100%	128%	145%	155%	220%	-2%	-2%	-3%
Muud ärikulud	-30 366 €	1133%	33 047 €	-100%	100%	124%	38%	467%	0%	0%	0%	0%
<b>Kokku ärikulud</b>	<b>-2 600 858 €</b>	<b>28%</b>	<b>-3 465 837 €</b>	<b>29%</b>	<b>100%</b>	<b>117%</b>	<b>142%</b>	<b>181%</b>	<b>233%</b>	<b>-88%</b>	<b>-96%</b>	<b>-115%</b>
Valmis- ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus	777 130 €	202%	1 887 703 €	162%	100%	-	-	-	-	4%	9%	23%
Kapitaliseeritud väljaminekud oma tarbeks põhivara valmistamisel	231 917 €	-	-208 337 €	-90%	100%	-	-	-	-	0%	2%	0%
<b>Kokku ärikasum (-kahjum)</b>	<b>357 624 €</b>	<b>20%</b>	<b>-1 025 455 €</b>	<b>-48%</b>	<b>100%</b>	<b>238%</b>	<b>211%</b>	<b>253%</b>	<b>132%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>8%</b>
Muud finantstulud ja -kulud	-9 087 €	-21%	-82 960 €	-240%	100%	-48%	164%	130%	-181%	0%	0%	0%
<b>Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist</b>	<b>348 537 €</b>	<b>19%</b>	<b>-1 108 415 €</b>	<b>-51%</b>	<b>100%</b>	<b>229%</b>	<b>209%</b>	<b>249%</b>	<b>122%</b>	<b>17%</b>	<b>17%</b>	<b>8%</b>
Tulumaks	53 164 €	-50%	-79 746 €	150%	100%	-	-	-	-	-1%	0%	-1%
<b>Aruandeaasta kasum (kahjum)</b>	<b>401 701 €</b>	<b>23%</b>	<b>-1 188 161 €</b>	<b>-56%</b>	<b>100%</b>	<b>221%</b>	<b>197%</b>	<b>243%</b>	<b>107%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>	<b>7%</b>

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks põhjaruanded, lisa 7

## Lisa 9 järg

### Respo Haagiste rahakäibe aruande vertikaal- ja horisontaalanalüüs

Respo Haagised	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs		
	2013. a		2014. a		2012. a	2013. a	2014. a
Rahakäibe aruande kirje/rühm	absoluut-juurdekasv	juurdekasv-tempo	absoluut-juurdekasv	juurdekasv-tempo			
<b>Rahavood äritegevusest</b>							
Ärikasum (kahjum)	357 624 €	20%	-1 025 455 €	-48%	100%	100%	100%
<b>Korrigeerimised</b>							
Põhivara kulum ja väärtuse langus	14 249 €	6%	100 631 €	42%	13%	11%	31%
Kasum (kahjum) põhivara müügist	-2 011 €	137%	-6 255 €	180%	0%	0%	-1%
Muud korrigeerimised	-350 710 €	628%	375 510 €	-92%	-3%	-19%	-3%
<b>Kokku korrigeerimised</b>	<b>-338 472 €</b>	<b>-202%</b>	<b>469 886 €</b>	<b>-275%</b>	<b>9%</b>	<b>-8%</b>	<b>27%</b>
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	-979 284 €	977%	1 199 444 €	-111%	-6%	-50%	11%
Varude muutus	-801 493 €	175%	-24 893 €	2%	-26%	-59%	-115%
Äritegevusega seotud kohustiste ja ettemaksete muutus	868 994 €	1761%	-1 525 149 €	-166%	3%	43%	-54%
Laekumised sihtfinantseerimisest	28 656 €	189%	-32 101 €	-73%	1%	2%	1%
<b>Kokku rahavood äritegevusest</b>	<b>-863 975 €</b>	<b>-59%</b>	<b>-938 268 €</b>	<b>-158%</b>	<b>82%</b>	<b>28%</b>	<b>-31%</b>
<b>Rahavood investeerimistegevusest</b>							
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	-2 077 914 €	3078%	1 863 657 €	-87%	-4%	-100%	-25%
Laekunud materiaalse ja immateriaalse põhivara müügist	-4 916 €	-53%	9 523 €	216%	1%	0%	1%
Tasutud muude finantsinvesteeringute soetamisel	9 960 €	-100%	0 €	-	-1%	0%	0%
Laekunud muude finantsinvesteeringute müügist	-2 657 €	-100%	0 €	-	0%	0%	0%
Antud laenud	10 000 €	-40%	15 000 €	-100%	-1%	-1%	0%
Antud laenude tagasimaksed	6 000 €	-	4 500 €	75%	0%	0%	1%
Laekunud intressid	-1 709 €	-88%	54 €	22%	0%	0%	0%
<b>Kokku rahavood investeerimistegevusest</b>	<b>-2 061 236 €</b>	<b>2328%</b>	<b>1 892 734 €</b>	<b>-88%</b>	<b>-5%</b>	<b>-101%</b>	<b>-23%</b>

Rahakäibe aruande kirje/rühm	Horisontaalanalüüs				Vertikaalanalüüs		
	2013. a		2014. a		2012. a	2013. a	2014. a
Rahavood finantseerimistegevusest							
Saadud laenud	750 000 €	-	78 077 €	10%	0%	35%	74%
Saadud laenude tagasimaksed	207 819 €	-100%	-236 712 €	-	-12%	0%	-21%
Arvelduskrediidi saldo muutus	0 €	-	419 422 €	-	0%	0%	38%
Kapitalirendi põhiosa tagasimaksed	-243 €	3%	-6 398 €	66%	-1%	0%	-1%
Laekunud aktsiate või osade emiteerimisest	0 €	-	0 €	-	0%	0%	0%
Makstud dividendid	208 278 €	-60%	-266 000 €	190%	-20%	-7%	-36%
Makstud intressid	4 409 €	-65%	-24 189 €	999%	0%	0%	-2%
Makstud ettevõtte tulumaks	55 365 €	-60%	-70 709 €	190%	-5%	-2%	-10%
<b>Kokku rahavood finantseerimistegevusest</b>	<b>1 225 628 €</b>	<b>-184%</b>	<b>-106 509 €</b>	<b>-19%</b>	<b>-37%</b>	<b>26%</b>	<b>41%</b>
<b>Kokku rahavood</b>	<b>-1 699 583 €</b>	<b>-242%</b>	<b>847 957 €</b>	<b>-85%</b>	<b>39%</b>	<b>-47%</b>	<b>-13%</b>
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	701 909 €	116%	-996 132 €	-76%	34%	61%	28%
<b>Raha ja raha ekvivalentide muutus</b>	<b>-1 699 583 €</b>	<b>-242%</b>	<b>847 957 €</b>	<b>-85%</b>	<b>39%</b>	<b>-47%</b>	<b>-13%</b>
Valuutakursside muutuste mõju	1 542 €	-222%	-34 699 €	-4092%	0%	0%	-3%
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	-996 132 €	-76%	-182 874 €	-59%	73%	14%	11%

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks põhjaruanded, lisa 7

## Lisa 10. Omakapitali ja vara teguranalüüs, tööjõu kasutamise analüüs

Omakapitali ja vara ärirentaabluse teguranalüüsi andmed aastatel 2011–2014 (%)

Analüüsi tüüp	Muutuja	Bestnet			Respo Haagised		
		Δ 2011. a– 2012. a	Δ 2012. a– 2013. a	Δ 2013. a– 2014. a	Δ 2011. a– 2012. a	Δ 2012. a– 2013. a	Δ 2013. a– 2014. a
Omakapitali ärirentaabluse teguranalüüs	$O_0$	26,6	21,6	14,9	39,7	27,1	26,1
	$O'$	26,3	19,0	11,2	37,2	28,1	27,8
	$O''$	29,1	22,3	12,7	33,8	25,5	24,5
	$O_1$	21,6	14,9	39,1	27,1	26,1	11,9
	$\Delta O$	-5,0	-6,7	24,1	-12,5	-1,0	-14,2
	$\Delta O(a)$	-0,3	-2,6	-3,7	-2,4	1,0	1,7
	$\Delta O(b)$	2,8	3,3	1,4	-3,4	-2,6	-3,3
	$\Delta O(c)$	-7,5	-7,4	26,4	-6,7	0,7	-12,6
	$\Sigma \Delta O(abc)$	-5,0	-6,7	24,1	-12,5	-1,0	-14,2
	$\Delta O(a) / \Delta O \times 100$	6,0	39,4	-15,2	19,5	-98,9	-11,8
	$\Delta O(b) / \Delta O \times 100$	-56,7	-50,1	5,8	27,0	264,4	23,2
$\Delta O(c) / \Delta O \times 100$	150,7	110,6	109,4	53,6	-65,4	88,7	
$\Sigma \Delta O(abc) / \Delta O \times 100$	100	100	100	100	100	100	
Vara ärirentaabluse teguranalüüs	$V_0$	4,0	3,3	2,6	29,9	21,8	20,2
	$V'$	4,5	3,9	2,9	27,2	19,7	17,8
	$V_1$	3,3	2,6	9,1	21,8	20,2	8,7
	$\Delta V$	-0,7	-0,7	6,4	-8,1	-1,5	-11,6
	$\Delta V(b)$	0,4	0,6	0,3	-2,7	-2,0	-2,4
	$\Delta V(c)$	-1,2	-1,3	6,1	-5,4	0,5	-9,2
	$\Sigma \Delta V(bc)$	-0,7	-0,7	6,4	-8,1	-1,5	-11,6
	$\Delta V(b) / \Delta V \times 100$	-60,3	-82,6	5,1	33,5	132,9	20,7
	$\Delta V(c) / \Delta V \times 100$	160,3	182,6	94,9	66,5	-32,9	79,3
$\Sigma \Delta V(bc) / \Delta V \times 100$	100	100	100	100	100	100	

Allikas: autori arvutatud, aluseks lisad 6 ja 7

Teguranalüüsi tähistete selgitus

Valem/tähis	Selgitus
$\Delta O = O_1 - O_0; \Delta V = V_1 - V_0$	Uuritava perioodi näitajate üldine muutus
$O_0 = a_0 \times b_0 \times c_0$	Omakapitali ärirentaablus võrdlusaastal
$O' = a_1 \times b_0 \times c_0$	Omakapitali ärirentaabluse esimene tinglik
$O'' = a_1 \times b_1 \times c_0$	Omakapitali ärirentaabluse teine tinglik
$O_1 = a_1 \times b_1 \times c_1$	Omakapitali ärirentaablus võrdlusaastale järgnenud aastal
$V_0 = b_0 \times c_0$	Vara ärirentaablus võrdlusaastal
$V' = b_1 \times c_0$	Vara ärirentaabluse esimene tinglik
$V_1 = b_1 \times c_1$	Vara ärirentaablus võrdlusaastale järgnenud aastal
$\Delta O(a) = O' - O_0; \Delta O(b) = O'' - O';$ $\Delta O(c) = O_1 - O''$	Omakapitali ärirentaablust mõjutavate tegurite absoluutsed mõjuulatused
$\Delta V(b) = V' - V_0; \Delta V(c) = V_1 - V'$	Vara ärirentaablust mõjutavate tegurite absoluutsed mõjuulatused
$\Delta O(a; b; c) / \Delta O \times 100\%$ $\Delta V(b; c) / \Delta V \times 100\%$	Tegurite muutuste osatähtsused kogumuutusest

Allikas: autori koostatud

## Lisa 10 järg

Töõjõu, lisandväärtuse ja töövõljakuse näitajad aastatel 2012–2014

Näitaja	Bestnet			Respo Haagised		
	2012. a	2013. a	2014. a	2012. a	2013. a	2014. a
Töötajate keskmine arv taandatud täistööajale	143	199	187	84	92	105
Keskmine ühe töötaja brutokuupalk (eurot)	997	1 273	1 409	1 154	1 225	1 305
Müügitulu ühe töötaja kohta (tuhat eurot)	107	87	101	127	136	128
Lisandväärtus ühe töötaja kohta (tuhat eurot)	31	28	38	42	44	34
Töötajate keskmine arv taandatud täistööajale, juurdekasvutempo (%)	8	39	-6	14	10	14
Keskmine ühe töötaja brutokuupalk, juurdekasvutempo (%)	-1	28	11	-8	6	7
Müügitulu ühe töötaja kohta, juurdekasvutempo (%)	2	-19	16	-3	7	-6
Lisandväärtus ühe töötaja kohta, juurdekasvutempo (%)	-1	-10	37	-19	5	-21

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks lisad 6 ja 7 ning Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

Müügitulu, palga, kapitali ja aktiivse põhivara kasvuindeksid aastatel 2012–2014 (tuhandetes eurodes)

Ettevõtte	Näitaja ühe töötaja kohta	2012. a	2013. a	2014. a	2013. a ahelkasvuindeks	2014. a ahelkasvuindeks
Bestnet	Müügitulu	107	87	101	0,81	1,16
	Keskmine brutokuupalk	1,0	1,3	1,4	1,28	1,11
	Kapital	111	75	82	0,67	1,10
	Aktiivne põhivara	80	59	63	0,73	1,06
Respo Haagised	Müügitulu	127	136	128	1,07	0,94
	Keskmine brutokuupalk	1,2	1,2	1,3	1,06	1,07
	Kapital	81	94	102	1,16	1,09
	Aktiivne põhivara	23	23	23	1,00	0,97

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks lisad 6 ja 7 ning Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

Keskmine brutokuupalk aastatel 2012–2014 (eurodes)

Näitaja	2012. a	2013. a	2014. a
Eesti keskmine brutokuupalk ühe töötaja kohta	887	949	1005
Töötleva tööstuse brutokuupalk ühe töötaja kohta	864	926	976

Allikas: autori koostatud, aluseks Eesti Statistikaameti andmed



## Lisa 10 järg

Aktiivse põhivara kasvuindeksite arvutamise alusandmed aastatel 2012–2014 (tuhandetes eurodes)

Ettevõtte	Aktiivne põhivara (soetusmaksumuses)	2012. a	2013. a	2014. a	2013. a aritmeetiline keskmine	2014. a aritmeetiline keskmine
Bestnet	Masinad ja seadmed	11 318	11 161	11 126	11 239	11 143
	Muu põhivara	482	515	629	498	572
	<b>Kokku keskmine aktiivne põhivara</b>				<b>11 738</b>	<b>11 716</b>
Respo Haagised	Masinad ja seadmed	1 973	2 144	2 349	2 058	2 247
	Muu põhivara	78	122	142	100	132
	<b>Kokku keskmine aktiivne põhivara</b>				<b>2 159</b>	<b>2 379</b>

Allikas: autori arvutatud ja koostatud, aluseks Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

## Lisa 11. Efektiivsusmaatriksite alusandmed

Ettevõtete efektiivsusmaatriksite koostamise alusandmed aastatel 2010–2014

		Maksueelne kasum + intressikulu (MKI)	Müügitulu (M)	Ärikulud (ÄK)	Materiaalne põhivara soetusmaksumuses (P)	Kapital (K)	
Bestnet	2014. a	1 588 287 €	18 834 976 €	17 490 845 €	19 533 962 €	14 621 028 €	
	2013. a	427 590 €	17 320 979 €	16 997 725 €	19 144 550 €	13 495 793 €	
	2012. a	553 445 €	15 281 640 €	14 815 837 €	19 178 193 €	13 733 039 €	
	2011. a	691 865 €	13 898 239 €	13 255 605 €	18 993 279 €	15 761 498 €	
	2010. a	876 009 €	11 480 215 €	10 702 885 €	16 763 189 €	15 568 180 €	
	kasvuindeks	2014/2013	3,71	1,09	1,03	1,02	1,08
		2013/2012	0,77	1,13	1,15	1,00	0,98
		2012/2011	0,80	1,10	1,12	1,01	0,87
		2011/2010	0,79	1,21	1,24	1,13	1,01
		2014/2010	1,81	1,64	1,63	1,17	0,94
Respo Haagised	2014. a	1 091 735 €	13 435 385 €	12 361 060 €	6 625 064 €	11 495 818 €	
	2013. a	2 175 718 €	12 521 173 €	10 574 589 €	6 317 989 €	9 958 318 €	
	2012. a	1 831 833 €	10 695 426 €	8 982 778 €	4 159 558 €	7 273 244 €	
	2011. a	2 004 164 €	9 676 071 €	7 727 474 €	4 054 108 €	6 122 583 €	
	2010. a	880 200 €	7 410 647 €	6 614 916 €	3 590 357 €	4 524 758 €	
	kasvuindeks	2014/2013	0,50	1,07	1,17	1,05	1,15
		2013/2012	1,19	1,17	1,18	1,52	1,37
		2012/2011	0,91	1,11	1,16	1,03	1,19
		2011/2010	2,28	1,31	1,17	1,13	1,35
		2014/2010	1,24	1,81	1,87	1,85	2,54

Allikas: autori koostatud, aluseks lisad 6 ja 7 ning Bestnet ASi ja Respo Haagised ASi majandusaasta aruanded

## Lisa 12. Efektiivsusmaatriksite peadiagonaali aluste elementide mõju analüüs

Efektiivsusmaatriksite peadiagonaali aluste elementide teguranalüüsi andmed aastatel 2010–2014

Muutuja	Bestnet	Respo Haagised
$T_0$ (euro/euro)	0,056	0,195
$T'$ (euro/euro)	0,070	0,141
$T''$ (euro/euro)	0,098	0,143
$T'''$ (euro/euro)	0,098	0,139
$T_1$ (euro/euro)	0,109	0,095
$\Delta T$ (euro/euro)	0,052	-0,100
$\Delta T(d)$ (euro/euro)	0,014	-0,053
$\Delta T(e)$ (euro/euro)	0,028	0,002
$\Delta T(f)$ (euro/euro)	0,000	-0,004
$\Delta T(g)$ (euro/euro)	0,010	-0,044
$\Sigma \Delta T(defg)$ (euro/euro)	0,052	-0,100
$\Delta T(d) / \Delta T \times 100$ (%)	25,9	53,5
$\Delta T(e) / \Delta T \times 100$ (%)	53,7	-1,8
$\Delta T(f) / \Delta T \times 100$ (%)	0,7	4,3
$\Delta T(g) / \Delta T \times 100$ (%)	19,7	44,0
$\Sigma \Delta T(defg) / \Delta T \times 100$ (%)	100	100

Allikas: autori arvutatud, aluseks efektiivsusmaatriksid

### Teguranalüüsi tähiste selgitus

Valem/tähis	Selgitus
$\frac{MKI}{K} = T; \frac{P}{K} = d; \frac{\ddot{A}K}{P} = e;$ $\frac{M}{\ddot{A}K} = f; \frac{MKI}{M} = g$	Multiplikatiivse tegurisüsteemi elementide asendus
$\Delta T = T_1 - T_0$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse üldine muutus
$T_0 = d_0 \times e_0 \times f_0 \times g_0$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus 2010. aastal
$T' = d_1 \times e_0 \times f_0 \times g_0$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse esimene tinglik
$T'' = d_1 \times e_1 \times f_0 \times g_0$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse teine tinglik
$T''' = d_1 \times e_1 \times f_1 \times g_0$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvuse kolmas tinglik
$T_1 = d_1 \times e_1 \times f_1 \times g_1$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvus 2014. aastal
$\Delta T(d) = T' - T_0$ $\Delta T(e) = T'' - T'$ $\Delta T(f) = T''' - T''$ $\Delta T(g) = T_1 - T'''$	Kapitali maksueelse kasumi ja intressikulusiduvust mõjutavate tegurite absoluutsed mõjuulatused
$\Delta T(d; e; f; g) / \Delta T \times 100\%$	Tegurite muutuste osatähtsused kogumuutusest

Allikas: autori koostatud