

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Majandusanalüüsi ja rahanduse instituut

Deili Kaju

**KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE ANALÜÜS AMSERV AUTO
AKTSIASELTS NÄITEL JA VÕRDLUS PEAMISTE
KONKURENTIDEGA**

Bakalaureusetöö
Õppekava Ärindus, peeriala Ärirahandus

Juhendaja: lektor Kalle Ahi, MA

Tallinn 2022

Deklareerin, et olen koostanud lõputöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 8 871 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Deili Kaju

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 185627TABB

Üliõpilase e-posti aadress: kaju.deili@gmail.com

Juhendaja: lektor Kalle Ahi, MA:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE.....	4
SISSEJUHATUS.....	5
1. KÄIBEKAPITALI JUHTIMINE	7
1.1 Käibekapitali juhtimine ja selle eesmärgid.....	7
1.2 Käibekapitali komponendid.....	8
1.3 Käibekapitali juhtimise efektiivsuse hindamine.....	9
1.3.1 Raha konversioonitsükkel.....	9
1.3.2 Raha ja lühiajaliste finantsinvesteeringute juhtimine.....	12
1.3.3 Nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimine.....	14
1.3.4 Varude juhtimine.....	16
1.3.5 Lühiajaliste kohustiste juhtimine	17
2. METOODIKA JA ANDMED	19
2.1 Ülevaade ettevõttest	19
2.2 Ülevaade uuritavast sektorist.....	21
2.3 Uurimismetoodika.....	23
3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED	25
3.1 Ettevõtte finantsanalüüsi tulemused aastatel 2015–2020.....	25
3.2 Ettevõtte käibekapitali juhtimise võrdlusanalüüs konkurentidega	31
3.3 Järeldused	35
KOKKUVÕTE.....	37
SUMMARY	39
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU	41
LISAD.....	44
Lisa 1. Amserv Auto Aktsiaselts kasumiaruanne 2014–2020, tuh EUR.....	44
Lisa 2. Konkurentide efektiivsuse suhtarvud perioodil 2015–2020	45
Lisa 3. Lihtlitsents.....	47

LÜHIKOKKUVÕTE

Ettevõtete jätkusuutlikkuse alustalaks on likviidsus. Kõige enam levinud põhjus, miks ettevõtted ebaõnnestuvad, on tingitud makseraskustest ehk likviidsusprobleemidest. Ettevõtte käsutuses olevate ressursside puudulik või kesine juhtimine võib lõppeda ettevõtte pankrotistumisega. Seega on jätkusuutlikkuse aspektist väga oluline pöörata rõhku ettevõtte käibekapitali juhtimisele ja parendamisele. Kõige suurema pankrotistumise riskiga on nii hulgi- kui ka jaemüügi ala.

Käesoleva töö eesmärk on hinnata käibekapitali juhtimise efektiivsust ettevõttes Amserv Auto Aktsiaselts ja võrrelda peamiste konkurentidega. Selleks analüüsib autor aastate 2015–2020 majandusaasta konsolideeritud aruandeid ja koostab suhtarvude analüüsi. Lisaks koostatakse võrdlusanalüüs peamiste konkurentide põhjal ja võetakse vaatluse alla ka raha konversioonitsükkel.

Võrreldes ülejäänud sektoriga on Amserv Auto käibevarade juhtimine vähem efektiivne. Seda ilmestab pea kaks korda pikem raha konversiooniperiood võrreldes konkurentidega. Kui vaadelda eraldi varude juhtimist, siis kõnealust valdkonda juhib Amserv Auto võrreldes konkurentidega oluliselt efektiivsemalt. Tulevikus võiks ettevõtte proovida vähendada nõuete osakaalu ja lühendada klientide maksetähtaegu. Lisaks tasuks kaaluda kreditoride pakutava krediidi kasutamist ja seega tasuda arved pigem hiljem kui varem. See aitaks rahatsükli pikkust oluliselt lühendada.

Võtmesõnad: Käibekapital, käibekapitali juhtimine, efektiivsus, raha konversioonitsükkel.

SISSEJUHATUS

Üks levinumaid põhjuseid, miks ettevõtted ebaõnnestuvad, on tingitud makseraskustest ehk likviidsusprobleemidest. Seda ilmestas edukalt ka viimane suurem majanduslangus, kus ettevõtete üheks suurimaks mureks oligi likviidsuskriis. Ettevõtte käsutuses olevate ressursside puudulik või kesine juhtimine võib lõppeda koguni ettevõtte pankrotistumisega.

2021. aastal avaldatud Creditinfo Eesti pankrotiuuringust selgus, et 2020. aastal suurenes üle kümne aasta esimest korda pankrottide arv, mis varasemalt oli igal aastal stabiilselt langenud. Ühe Creditinfo Eesti analüütiku sõnul võib hiljutine kasv olla tingitud osaliselt juba COVID-19 tingitud mõjudest. (Esimene tõus 2021) See on hea näide, et käibekapitali juhtimine on taas aktuaalne ning ettevõtjatel tuleks finantsandmetele hakata rohkem tähelepanu pöörama. Viimati kasvas ettevõtete pankrottide hulk 2008. ja 2009. aastal ülemaailmse majanduskriisi ajal (Esimene tõus 2021). See tähendab, et järjepidev ülevaade käibekapitalist ning omakorda selle efektiivne juhtimine on äärmiselt vajalik ettevõtete jätkusuutlikkuse ja maksevõimelisuse aspektist.

Autor valis töö peamiseks uurimisobjektiks Amserv Auto Aktsiaseltsi, kes on üks suurimaid automüüjaid Eestis. Viimasel ajal on automüügiga tegelevad ettevõtted meedias tihti sõna võtnud seoses kiibipuudusega ja kurnud, et tingituna COVID-19 on tehaste kinnioleku tõttu 2020. aastal autode müük märgatavalt langenud (Reinap 2021). Teisalt on inimesed hakanud väljavõetud pensionirahade eest paremaid sõidukeid ostma ja vanu välja vahetama, mis jällegi elavdab turgu (Treufeldt 2021). Kuna eelnevalt mainitud Creditinfo Eesti pankrotiuuringust selgus, et nii hulgi- kui ka jaemüügi ala on keskmisest kõrgema pankrotistumise tasemega, siis töö käigus on plaan saada selgem pilt ja parem ülevaade automüügiga tegelevate ettevõtete käibekapitali struktuurist ja juhtimisest.

Kõigele eelnevale lisaks aitab käibekapitali efektiivne analüüsimine ja juhtimine tagada konkurentsieelise tänapäeva kiiresti muutuvast maailmast. Seega teeb autor ka käibekapitali võrdlusanalüüsi uuritava ettevõtte peamiste konkurentide finantsandmete põhjal.

Bakalaureusetöö eesmärk on hinnata käibekapitali juhtimise efektiivsust ettevõttes Amserv Auto Aktsiaselts ja võrrelda seda peamiste konkurentidega. Lähtuvalt töö eesmärgist püstitab autor järgmised uurimisküsimused ja -ülesanded.

1. Millised näitajad iseloomustavad ettevõtte käibekapitali juhtimist?
2. Anda hinnang käibekapitali juhtimisele ettevõttes Amserv Auto Aktsiaselts perioodil 2015–2020.
3. Kui efektiivne on Amserv Auto Aktsiaseltsi käibekapitali juhtimine võrreldes peamiste konkurentidega?

Töö on jagatud kolmeks peatükiks. Esimeses osas tutvustatakse käibekapitali juhtimise teoreetilist poolt. Sealjuures tuuakse välja erinevad käibekapitali komponendid ja kirjeldatakse, milliste näitajate alusel on võimalik käibekapitali juhtimise efektiivsust hinnata.

Töö teises osas antakse ülevaade uuritavast ettevõttest. Lisaks tutvustatakse ka sektorit üldiselt ja Amserv Auto Aktsiaseltsi peamisi konkurente, kelle põhjal autor viis läbi võrdlusanalüüsi. Selles osas antakse ka ülevaade kasutatud metoodikast.

Töö viimases ehk kolmandas osas keskendutakse analüüsil saadud tulemustele. Sealhulgas tõlgendatakse ja võrreldakse saadud tulemusi Amserv Auto Aktsiaseltsi peamiste konkurentidega.

1. KÄIBEKAPITALI JUHTIMINE

1.1 Käibekapitali juhtimine ja selle eesmärgid

Puhas käibekapital on ettevõtte käibevarade ja lühiajaliste kohustiste vahe. Lahti seletatuna on see vahe ettevõtte rahaliste või kergesti sularahaks konverteeritavate ressursside ja peagi täitmiseks kuuluvate kohustiste vahel. (Filbeck, Krueger 2005, 11–18) Teine levinud meetod on leida ettevõtte kohandatud käibekapitali vajadus. Valem sarnaneb eelkirjeldatuga, kuid käibevarade arvestusest on välja jäetud raha ja raha ekvivalendid. (What is Adjusted Working Capital 2022) Käibekapitali juhtimise peamine ülesanne on tagada käibekapitali komponentide optimaalne tasakaal ettevõtte tegevustsükli realiseerimisel (Michalski 2014).

Enamiku ettevõtete peamine tegutsemise ajend on väärtuse loomine ja nii omanikele kui ka investoritele kasumi teenimine. Käibekapitali juhtimine on osa üldisest ettevõtte strateegiast, mida peetakse üheks võtmeelemendiks kasumi maksimeerimisel, sealhulgas kasutatakse käibekapitali sageli ettevõtte likviidsuse mõõtmiseks. (Deloof 2003) Ettevõtete eduka toimimise kontekstis on likviidsus äärmiselt oluline eeltingimus, tagamaks suutlikkuse täita lühiajalisi kohustusi. Oluline on välja tuua, et ühest küljest võib ebapiisav likviidsus ettevõtte jaoks lõppeda pankrotistumisega, kuid teisalt jällegi pärsib ülearune likviidsus ettevõtte kasumlikkust. Seega eeldab käibekapitali hea juhtimine tasakaalu leidmist nii kasumi kui ka likviidsuse vahel, et maksimeerida ettevõtte väärtust. Käibekapitali optimaalse taseme leidmine võib osutada ettevõtete juhtide jaoks keeruliseks ülesandeks. (Ding *et al.* 2013)

Traditsiooniliselt peeti suuremat käibekapitali mahtu väga heaks näitajaks. Arvatavasti on niisugune mõtteviis saanud alguse kunagi ammu krediidiandjate ja finantsanalüütikute suhtumisest, kes jälgisid ettevõtte erinevaid finantsuhtarve, sealhulgas ka lühiajalise võlgnevuse kattekordajat. Tõllal oli arusaam, et mida kõrgem see näitaja on, seda kindlam on krediidiväljastajatel tunne, et ettevõtte suudab võetud kohustused õigeaegselt tasuda. Selline mõtteviis aga omakorda võimaldas pankadel laenuportfelli suurendada, kuna see oli hea võimalus sundida ettevõtetel rohkem laenu võtma bilansimahu suurendamiseks. (Sagner 2014)

Tänapäeva seisukoht on, et ülearune käibekapitali puhver pärsib finantstulemusi. Käibevara, mis ei aita kaasa omakapitali tootlusele, takistab ettevõtte tulemuslikkust ja võib peita juba vananenud laoseisu, mis ei pruugi olla enam müüdav, ja nõudeid, mida ei ole võimalik enam sisse nõuda. Seepärast keskendutakse tänapäeval käibekapitali komponentide vähendamisele nõnda, et sellest piisaks käesoleva äriotsuse jooksul tekkivate kohustuste rahastamiseks. (Sagner 2014)

See näitab, et aegade möödudes on üha rohkem hakatud tähelepanu pöörama käibekapitali juhtimise olulisusele (Baños-Caballero *et al.* 2014). Varasema arusaamise kohaselt ei nähtud käibekapitali optimeerimises ettevõtte potentsiaalse kasumi maksimeerimise võimalust. Selle asemel kajastus käibekapital lihtsalt bilansis ja ootas aega, millal tekib selleks tarvidus. Kui mingil määral on õige, et ainuüksi raha ja nõuded ostjate vastu ei too otseselt tulu ning varudest on võimalik teenida tulu alles siis, kui neid müüakse omahinnast kallimalt, siis tegelikult kaasneb ülearuse käibekapitali puhvriga märkimisväärne kulu ettevõttele. (Sagner 2014)

Käibekapitali tase sõltub ettevõtte spetsiifilistest teguritest nagu kapitali intensiivsus, kasumlikkus, suurus, toodangu volatiilsus, globaalne kaasatus jne (Ding *et al.* 2013). Üldiselt on ettevõtete elujõulisuse tagamiseks oluline efektiivselt hallata nii nõudeid, laoseisu kui ka võlgnevusi. Kui finantsjuht seab eesmärgiks käibekapitali peaaegu nullini viia, siis peab ta aktiivselt juhtima iga varade ja kohustuste kategooriat. (Sagner 2014)

1.2 Käibekapitali komponendid

Käibekapital hõlmab kahte gruppi bilansikirjeid: käibevara ja lühiajalised kohustised. Tuginedes Raamatupidamise Toimkonna juhendile liigitatakse varad ja kohustised vastavalt kasutuseale ja maksetähtajale. Lühikese kasutuseaga varasid nimetatakse käibevaradeks ja pikaajalise kasutuseaga varasid põhivaradeks. Reeglina on käibevara kasutusiga lühem kui üks aasta ja põhivara kasutatakse ettevõttes seevastu pikema perioodi jooksul kui üks aasta. (RTJ 2) Käibevaradena kajastatakse Raamatupidamise Toimkonna juhendi alusel järgnevaid varasid (RTJ 2):

- raha ja rahalähendeid, mida ettevõtte kasutab vähemalt 12 kuu jooksul alates aruandekuupäevast;
- varasid, mida on võimalik realiseerida ettevõtte tavapärase äriotsuse käigus (isegi juhul kui see on pikem kui 12 kuud; nt varud ja nõuded ostjate vastu);

- varasid, mida ettevõtte hoiab eelkõige kauplemiseesmärgil (nt kauplemiseesmärgil hoitavad finantsinvesteeringud);
- varasid, mida suudetakse realiseerida vähemalt ühe aasta jooksul alates aruandekuupäevast (nt finantsinvesteeringud, mida plaanitakse ja tõenäoliselt ka suudetakse müüa 12 kuu jooksul).

Kõik ülejäänud ettevõtte varad kajastatakse aga põhivaradena.

Tavapärase äritegevuse käigus tekivad ettevõttel kohustised ehk võlgnevused kellegi ees, millest vabanemine eeldab tulevikus teatud ressursist loobumist. Lähtuvalt maksetähtajast eristatakse lühiajalisi ja pikaajalisi kohustisi. Samamoodi kui varad kuuluvad lühiajalised kohustised täitmisele ühe aasta jooksul ja pikaajaliste kohustiste tasumise tähtaeg on üle ühe aasta. (RTJ 2) Raamatupidamise Toimkonna juhendi alusel kajastatakse ettevõtete lühiajaliste kohustistena järgnevaid kohustisi (RTJ 2):

- kohustisi, mida ettevõtte tasub tavapärase äritsükli jooksul (nt võlad tarnijatele);
- kohustisi, mida hoitakse eelkõige kauplemiseesmärgil;
- kohustisi, mille maksetähtaeg on alates aruandekuupäevast maksimaalselt üks aasta (nt lühiajalised laenud).

See tähendab seda, et kõiki muid kohustisi kajastatakse pikaajaliste kohustistena.

Käibekapitali juhtimine käsitleb käibevarade juhtimist ja sobivate rahastamisallikate leidmist. Ettevõtete käibekapitali juhtimine on jagatud nelja valdkonda (Sagner 2014):

- raha ja lühiajaliste finantsinvesteeringute juhtimine;
- nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimine;
- varude juhtimine;
- lühiajaliste kohustiste juhtimine.

Iga valdkonna juhtimine on oluline ja moodustab kokku terviku. Sestap pole otstarbekas keskenduda ainult ühe valdkonna parendamisele. Ettevõttel tuleks saavutada selline käibekapitali tase, mis tagab neile likviidsuse ja optimaalse puhvri taseme (Nazir, Afza 2009).

1.3 Käibekapitali juhtimise efektiivsuse hindamine

1.3.1 Raha konversioonitsükkel

Kui tarneahela juhtimine keskendub kaupade ja teenuste füüsilisele liikumisele, siis käibekapitali juhtimine keskendub finantsvoogude juhtimisele. Hindamaks, kui hästi ettevõtte oma käibekapitali

juhib, võtsid Richards ja Laughlin selleks mõõdikuna kasutusele raha konversioonitsükli (CCC – *Cash Conversion Cycle*). (Lind *et al.* 2012) See kontseptsioon hõlmab rahavoogu läbi ettevõtte ja piki selle tarneahelat. Raha konversioonitsükkel on ajavahemik ressursside ostmise ja müügist laekuvate maksete vahel, mis on väljendatud päevades (Moss, Stine 1993). Ettevõttel on oluline oma raha konversioonitsükli pikkus ära kaardistada, kuna see aitab määrata kas ja mil määral tuleb kaasata välist rahastamist. Raha konversioonitsükli arvutamiseks on järgmine valem (Grosse-Ruyken *et al.* 2011):

(1)

$$CCC = DSI + DSO - DPO$$

kus

CCC – raha konversioonitsükkel,
DSI – debitoorse võla käibevalde,
DSO – varude käibevalde,
DPO – kreditoorse võla käibevalde.

Raha konversioonitsükkel hõlmab kolme komponenti: debitoorse võlgnevuse, varude ja kreditoorse võlgnevuse tsüklit. Esimene ehk debitoorse võlgnevuse konversioonitsükkel näitab keskmist päevade arvu, mis kulub kauba müügist kuni selle eest raha laekumiseni. Teine komponent ehk varude konversiooniperiood näitab keskmist päevade arvu, mis kulub varude valmistoodete müügini. Ja kolmas komponent ehk kreditoorse võlgnevuse konversioonitsükkel näitab keskmist päevade arvu, mis jääb toodete ostu ja selle eest tasumise vahele. (Knauer, Wöhrmann 2013)

Raha konversioonitsükkel võib oma väärtuselt olla nii positiivne, negatiivne kui ka null. Pikk konversiooniperiood tähendab seda, et ettevõttel endal tuleb teha rahalisi väljaminekuid enne, kui nendeni saabuvad klientide laekumised. Näiteks varude madal käibesagedus võib pikendada konversioonitsüklit. See võib viidata sellele, et ettevõttel on tarvidus lisarahastuse järele. Negatiivne konversiooniperiood näitab, et ettevõtte saab müügist raha kätte enne, kui peab tasuma oma tarnijatele ja varustajatele. Enamasti on negatiivne konversiooniperiood kooskõlas hästi juhitud laoseisuga ja varude kiire käibesagedusega. Kui ettevõtte raha konversioonitsükkel on null, siis viitab see täpsele tasakaalule nii ostjatelt laekumata arvete, varude kui ka hankijatele tasumata arvete konversiooniperioodide vahel. (Grosse-Ruyken *et al.* 2011)

Ettevõtte raha konversioonitsükli juhtimist peetakse käibekapitali juhtimise efektiivsuse hindamise alustalaks. Konversiooniperioodi juhtimine annab juhtidele parema kontrolli oma

lühiajaliste investeringute üle ja aitab riske paremini hallata. Efektiivne raha konversioonitsükli juhtimine mõjutab ettevõtte kasumlikkust ja seeläbi ka ettevõtte väärtust. (Yazdanfar, Öhman 2014)

Raha konversiooniperioodi optimeerimine võimaldab suurendada ettevõtte kasumlikkust ja edasist kasvu. Kui vähendada debitoorse võlgnevuse perioodi ja varude mahtu, aga sealjuures suurendada kreditoorse võlgnevuse tsüklit, siis on tulemuseks lühem raha konversioonitsükkel. Käibekapitali juhtimine, mis hõlmab lühemat konversiooniperioodi ja madalamat kapitali taset, võib suurendada kasumlikkust. Sellise poliitika eeliseks on see, et odavalt rahastatud toimingud lühiajaliste kohustuste täitmiseks toovad kaasa vähe või üldse mitte lisakulutusi. Samas kaasneb klientide lühendatud maksetähtaegadega ja madala varude tasemega suurem operatsiooniriski ja müük võib hoopis langeda. (Yazdanfar, Öhman 2014)

Konversioonitsükli mõju ettevõtte kasumlikkusele on varasemalt palju uuritud. Näiteks uurisid Jose, Lancaster ja Stevens 1996. aastal Ameerika 2718 ettevõtte põhjal, kas ja kuidas mõjutab raha konversioonitsükkel ettevõtte kasumit. Selgus, et lühema konversioonitsükliga ettevõtted on kasumlikumad, sest nad minimeerivad üleliigse käibekapitali hoidmise kulusid. (Jose *et al.* 1996)

Sarnase uuringu viisid Darush Yazdanfar and Peter Öhman läbi Rootsis. Nad uurisid 13 797 Rootsi väikest ja keskmise suurusega ettevõtet aastatel 2008–2011. Yazdanfar ja Öhman leidsid, et käibekapitali juhtimine mängib olulist rolli ettevõtte kasumlikkuse ja konkurentsivõime loomise juures. Käibekapitali optimeerimine vähendab nii ettevõtte finantsriske kui ka parandab üldist tulemuslikkust. Uuritud ettevõtete põhjal selgus, et pikema raha konversioonitsükliga ettevõtted on vähem kasumlikud kui lühema tsükliga ettevõtted. Seda võib selgitada asjaolu, et kui ettevõtte suurendab varude ja debitoorse võlgnevuse taset, siis suureneb käibekapital ja omakorda selle hoidmise kulu. Optimaalne raha konversioonitsükkel võimaldab ettevõtte tulemuslikkust parandada ja juhid saavad rahatsükli lühendamisel kasumlikkust tõsta. (Yazdanfar, Öhman 2014)

Käibekapitali juhtimine on hea näide riski ja tulu kompromissist finantsotsuste tegemisel. Sealjuures annab raha konversioonitsükkel hea ülevaate kriitilistest finantsprotsessidest ettevõtetes. Kuna raha konversioonitsükkel näitab, kui kiiresti käibevara rahaks konverteeritakse, siis on see hea käibekapitali juhtimise efektiivsuse mõõdik. Lühike rahatsükkel hõlmab kõrget alternatiivkulu, aga pika tsükliga kaasnevad kõrged raha hoidmise kulud. Seega kõrvalekalle optimaalsest tasemest vähendab ettevõtte kasumlikkust. Siinkohal tasub mainida, et optimaalne

rahatsükli tase sõltub mitmetest teguritest ja võib erineda sõltuvalt majandusharust. Ettevõtete efektiivne toimimine eeldab alternatiivsete kapitalistruktuuride planeerimist, hindamist ja vajadusel rakendamist. (Yazdanfar, Öhman 2014)

1.3.2 Raha ja lühiajaliste finantsinvesteeringute juhtimine

Käibekapitali juhtimise üks komponent on ettevõtte raha ja lühiajaliste finantsinvesteeringute juhtimine. Raha on kõige likviidsem vara, mispärast võib selle hoidmisel olla mitmeid põhjuseid. Ettevõtte tegutsemisel on raha tarvis eelkõige tehingute tegemiseks, näiteks üldkulude ja töötasude maksmiseks või ostude sooritamiseks. Variant on kaasata ka teatud kohustuste eest tasumiseks lisarahastust ehk krediiti, kuid nende tagasimaksmine eeldab siiski raha olemasolu pangakontol. Seega senimaani, kuni ettevõtte aktiivselt tegutseb, esineb tehingumotiiv raha hoidmiseks. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Teine oluline põhjus raha hoidmisel on valmisolek reageerida ootamatustele. See võib tähendada valmisolekut reageerida ka negatiivsetele sündmustele, näiteks kui ettevõtte ühel suurkliendil tekivad ajutised makseraskused ja tal pole võimalik õigeaegselt tasuda. Sellisel juhul saab ettevõtte oma arveid tasuda vaid siis, kui tal endal on piisavalt varuraha kontol. Samas võib mõni ootamatu sündmus olla ka hea, näiteks ettevõttel avaneb kasumit suurendav investeerimisvõimalus. Kuivõrd selliste võimaluste saamine eeldab vaba raha olemasolu, siis võib ettevõtte teha otsuse hoida suuremat vaba raha jääki. Seega kasutavad ettevõtted vaba raha puhvrit kui riskimaandusvahendit. Mida volatiilsemate rahavoogudega äri, seda tõenäolisem, et ettevõtte valib hoida suuremat puhvrit. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Optimaalse rahajäägi planeerimine on käibekapitali juhtimise seisukohast väga olulisel kohal. Ettevõttel tasub raha prognoosimise kaudu hinnata rahavajadus äritsükli tarbeks. See hõlmab nii raha sissevoolu, väljavoolu kui ka investeeringute juhtimist. Piisavate rahaprognoside koostamiseks tuleb arvestada ka tulevaste tegevus- ja kapitalikuludega ning ettevõtte raha konversioonitsükliga. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Ettevaatus- või spekulatiivsetest motiividest tulenevaid rahanõudeid saab tavaliselt rahuldada likviidsete finantsinvesteeringutena. See tähendab, et raha võib hoida ka lühiajaliste investeeringutena, mida on võimalik vajadusel lihtsasti rahaks konverteerida. Teadupärast aitab selline lahendus ka inflatsiooni vastu võidelda. Kuna aga ettevõtetel võivad olla hooajalised ärid, mis tähendab, et ka nende rahavajadused on volatiilsed, siis üleliigse puhvri investeerimine

lühiajalistesse väärtpaberitesse võib olla vägagi optimaalne variant. Sealjuures tuleb rõhutada, et selliste investeeringute eesmärk on ennekõike likviidsuse säilitamine, mitte intressitulu teenimine. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Likviidsus viitabki suuresti ettevõtte sularahapositsioonile ja võimele tasuda oma arveid õigeaegselt, seda ei tohiks segi ajada kasumlikkusega, kuna ettevõtte võib teenida raamatupidamislikku tulu, aga siiski vaba raha puudumise tõttu pankrotti minna. Ettevõtte raha ja kergesti realiseeritavate väärtpaberite juhtimist on võimalik kirjeldada erinevate likviidsussuhtarvude abil. Maksevõime hindamiseks kasutatakse enamasti kolme suhtarvu: lühiajalise võlgnevuse kattekordajat, maksevõimekordajat ja rahakordajat. (Sagner 2010)

Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja mõõdab ettevõtte lühiajalist maksevõimet ehk kajastab ettevõtte võimet katta võlausaldajate lühiajalised nõuded käibevaraga (Dar, Dar 2017). Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja leitakse järgmise valemi abil (Gopal, 2008):

(2)

$$\text{Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja} = \frac{\text{Käibevara}}{\text{Lühiajalised kohustised}}$$

Mida kõrgem on see suhtarv, seda suurem on ettevõtte suutlikkus täita lühiajalisi kohustusi ehk seda turvalisemalt võivad kreditorid ennast tunda (Dar, Dar 2017). Rusikareegli kohaselt peetakse heaks lühiajalise võlgnevuse kattekordaja väärtuseks 2. Pangast laenu saamiseks peab antud näit olema minimaalselt 1,33. Seega, kui kattekordaja jääb vahemikku 1,33–2, võib öelda, et ettevõtte lühiajaline finantsseisund on hea. Kui kattekordaja väärtus on väiksem kui 1, siis ületavad lühiajalised kohustused käibevara ja ettevõttel võib esineda probleeme lühiajaliste kohustuste täitmisega. Teisisõnu on see ohumärk ja viide, et ettevõtte võib sattuda makseraskustesse. Kui selle kordaja näit on liiga kõrge ehk suurem kui 2, siis see võib jällegi viidata, et ettevõtte ei kasuta oma käibevara efektiivselt. (Gopal, 2008)

Teine levinud likviidsusmõõdik on maksevõime kordaja ehk teisisõnu happetest. See näitaja kirjeldab likviidsete varade ja lühiajaliste kohustuste suhet. Maksevõime kordajat peetakse efektiivsemaks näitajaks, kuna varud jäetakse sel korral arvestusest välja. Varusid peetakse vähem likviidseteks, kuna nende rahaks konverteerimine võib võtta kauem aega ja lisaks võib varude väärtus realiseerimise hetkel kõikuda. Arvestades, et eri majandusharudes on varude likviidsus varieeruv, siis võimaldab nende arvestamata jätmine anda parema ülevaate ettevõtte

finantsseisundist. Heaks maksevõime kordaja näitajaks loetakse tulemust, mis on 1 või suurem. Ettevõtte maksevalmidust leitakse valemiga (Preve, Sarria-Allende 2010):

$$\text{Maksevõime kordaja} = \frac{\text{Raha} + \text{Likviidsed väärtpaberid} + \text{Laekumata arved}}{\text{Lühiajalised kohustised}}$$

(3)

Rahakordaja näitab ettevõtte võimet tasuda oma lühiajalised kohustused kohe. See tähendab, et arvestusest on välja jäetud ka ostjate laekumata arved. Kuigi nõuded ostjate vastu on paremini realiseeritavad kui varud, siis nende realiseerumine ja veel õigeaegne, on seatud kahtluse alla. Seetõttu ei loeta neid kohe kohustuste tasumiseks kättesaadavaks ja seega jäetakse ostjate laekumata arved rahakordaja arvutamisel välja. Rahakordaja leitakse järgmise valemi abil (Gopal, 2008):

$$\text{Rahakordaja} = \frac{\text{Raha} + \text{Likviidsed väärtpaberid}}{\text{Lühiajalised kohustised}}$$

(4)

Rahakordaja heaks näitajaks loetakse, kui tulemus on vähemalt 0,5 ehk ettevõtte suudab tasuda pooled oma lühiajalistest kohustustest kohe (Gopal, 2008).

1.3.3 Nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimine

Oluline osa käibekapitali juhtimisel, on hallata nõudeid ostjate vastu ehk debitoorset võlgnevust. See tähendab seda, et enamasti müüvad ettevõtted oma tooteid või ka teenuseid laenuga ehk pakuvad krediiti ja ei nõua kliendilt raha kohe sisse. 1978.–2000. aastate Compustati andmete põhjal on debitoorse võlgnevuse ja varade suhe keskmiselt 18%. Nõnda suur osakaal näitab, et optimaalne debitoorse võlgnevuse juhtimine on äärmiselt oluline. Enamasti saavad suuremat debitoorset võlgnevust lubada endale suuremad ettevõtted, kellel endal on parem juurdepääs finantskrediidile. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Ettevõtted, kellel on suured debitoorsed võlgnevused, teevad olulisi investeeringuid oma klientidesse. Suuresti on säärase investeeringu oodatav tasuvus seotud müügi kasvuga. Kui nõudeid ostjate vastu käsitleda kui investeeringut klientidesse, siis tuleb ettevõttel arvestada nii alternatiivkuluga kui ka kuluga, mis on seotud investeeritud kapitali tagasisaamise riskiga. See tähendab, et lisaks raha ajaväärtusega seotud kuludele on oma kliente rahastatavatel ettevõtetel

oht, et neile ei maksta õigel ajal või ei maksta täielikult tagasi. Seega on oluline tunda oma klienti ja tema suutlikkust genereerida rahavoogu võlgade katteks. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Üks võimalus, kuidas ettevõtte saab oma likviidsust suurendada ja rahatsüklit lühendada, on vähendada debitoorse võlgnevuse osakaalu ja lühendada klientide maksetähtaegu. Selleks, et klientidelt raha kiiremini kätte saada, pakuvad ettevõtted ennetähtaegse tasumise soodustingimusi. Samas peab olema soodustuste tegemisega ettevaatlik ja jälgima, et see ei muutuks lõpuks ettevõttele kahjumlikuks. Lisaks tuleb teadvustada, et agressiivne nõuete sissenõudmine võib avaldada negatiivset mõju ehk kliendid hoopis lahkuvad ja sooritavad oma toimingud näiteks mõne konkurendi juures. (Grosse-Ruyken *et al.* 2011)

Nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimisel tuleks analüüsida nii debitoorse võlgnevuse käibekordajat kui ka raha laekumise vädet. Debitoorse võlgnevuse käibekordaja näitab, kui suure osa ettevõtte aastasest netokäibest moodustavad ostjate laekumata arved ehk mitu korda aruandeperioodi jooksul tasuvad kliendid debitoorset võlgnevust. Debitoorse võlgnevuse käibekordajat saab arvutada järgmise valemi abil (Efektiivsuse suhtarvud 2022):

(5)

$$\text{Debitoorse võlgnevuse käibekordaja} = \frac{\text{Müügitulu}}{\text{Keskmise debitoorne võlgnevus}}$$

Keskmine laekumisperiood näitab nõuete tasumise aega päevades. Ettevõtte keskmine raha laekumise periood on arvutatav järgmise valemi abil (Investeerimisõpik 2022):

(6)

$$\text{Raha laekumise vâlde} = \frac{\text{Keskmise debitoorne võlgnevus}}{\text{Müügitulu}} * 360$$

Kui raha laekumise aeg on pikk, siis kannatab ettevõtte likviidsus ja lühiajaliste kohustuste täitmine võib olla raskendatud. Kui aga raha laekumise periood on lühike, siis võib see viidata sellele, et müügi eest tasumise maksetähtaeg on lühike või ei rakendata eriti krediidimüüki. Seega, mida lühem on debitoorse võlgnevuse laekumisperiood, seda parem ettevõttele, sest raha laekub kiiremini tagasi ja likviidsus on suurem. (Investeerimisõpik 2022)

1.3.4 Varude juhtimine

Ettevõtete varud võivad olla mitmel kujul, alustades toorainest ja lõpetades valmistoodanguga. Jaemüüjatel koosnevad varud enamasti ainult valmistoodetest ja teenindustevõttel üldjuhul puuduvad varud täielikult. Lisaks rahajäägi ja debitoorse võlgnevuse optimeerimisele, on laovarudesse investeerimine paljude ettevõtete peamine tegevusinvesteering. Eelkõige aitab piisav varude puhver rahuldada nõudluse ja pakkumise erinevusi. Lisaks võimaldavad varud paindlikkust tootmisgraafikus ja kasutada suuremate ostutellimustega seotud soodustusi. Tasub mainida, et kõiki varusid pole lihtne rahaks konverteerida ja seega võib tekkida olukord, kus laoseisudesse investeeritud raha on pikaks ajaks kinni. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Varude juhtimine hõlmab varude optimaalse taseme leidmist selliselt, et maksimeerida kasumit, aga samal ajal minimeerida varude hoidmisega seotud kulusid (Preve, Sarria-Allende 2010). Ettevõttes rakendatav varude juhtimise poliitika paneb paika varude soetamise, kasutamise ja mahakandmise reeglid (Sagner 2010). Mõned ettevõtted seevastu ei kehtesta selgesõnalist varude poliitikat, vaid selle asemel ostavad sisendeid või kaupu vastavalt vajadusele. Kui toorainele ja kaupadele on kerge ligipääs ja neid on võimalik kohe edasi müüa, siis võib selline süsteem töötada. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Teine variant, mida ettevõtted eelistavad, on osta suuremaid koguseid, et saada allahindluseid ja vältida probleeme, et kliendile pole võimalik midagi müüa. Suurema koguse varude soetamisega kaasnevad aga suuremad ladustamis- ja vananemiskulud. Lisaks võib see tõstatada üleinvesteeringu probleemi, mistõttu ettevõttel esineb märgatavalt suuremaid investeeringute rahastamise kulusid, kui optimaalne varude tase seda eeldaks. (Preve, Sarria-Allende 2010) Teooria järgi võiksid ettevõtted vähendada varude taseme miinimumini ja hoida varude käibekiiruse kõrgena (Grosse-Ruyken *et al.* 2011). Kuid optimaalse varude taseme leidmine sõltub siiski ettevõttest ja selle ärisektori spetsiifikast.

Varude juhtimise analüüsimisel kasutatakse kahte suhtarvu: varude käibekordajat ehk käibesagedust ja varude käibeväldet ehk käibekiirust. Varude käibekordaja näitab, kui efektiivselt kasutab ettevõtte oma varusid. Mida suurem on see näit, seda efektiivsem ja kiirem on varude kasutamine. Lisaks viitab kõrgem käibekordaja näit sellele, et ettevõtte pole investeerinud varudesse väga suures mahus. Varude käibekordaja arvutatakse valemiga (Efektiivsuse suhtarvud 2022):

(7)

$$\text{Varude käibekordaja} = \frac{\text{Müügitulu}}{\text{Keskmised varud}}$$

Varude käibevälde ehk käibekiirus näitab mitu päeva kulub ettevõttel varude realiseerimiseks. Valem selle arvutamiseks on järgmine (Gopal, 2008):

(8)

$$\text{Varude käibevälde} = \frac{360}{\text{Varude käibekordaja}}$$

Kui varude tase on liialt kõrge, siis pärsib see võimalust kasutada rahalisi vahendeid tulusamalt. Lisaks eeldab rohkemate varude hoiustamine suuremat vaba laopinda. Üleliigsete varude omamine võib kaasa tuua kvaliteedi halvenemise või koguni riknemise, mille tulemuseks võib olla varude mahakandmine. Teisest küljest võib liiga madal varude tase peatada tootmise, kuna toorainet pole. Selle tulemusena võivad kliendid konkurentide juurde minna, kui toodet pole saadaval. (Gopal, 2008)

1.3.5 Lühiajaliste kohustiste juhtimine

Käibekapitali kõige olulisema tähtsusega jooksev kohustus on lühiajalised võlgnevused. Need hõlmavad makseid hankijatele nii varude, tarnete kui ka teenuste eest. Seejuures hõlmavad lühiajalised kohustised ka palkade ja töötasude maksmist. (Sagner 2010) Lühiajaliste kohustiste rahastamisega kaasneb ka risk. Teatud juhtudel võib säärane finantseerimine kaasa tuua likviidsusprobleeme, kui põhi- ja käibevara realiseerimine on aeglane. (Firth, 1976)

Levinuim lühiajaline rahastamisallikas on kaubanduskrediit ja seda eriti väiksemate ettevõtete puhul. See tähendab seda, et ettevõtted tasuvad ostetud kaupade ja teenuste eest hiljem. (Firth, 1976) Ameerika Ühendriikides on laialt levinud kaubanduskrediidi tingimus 2/10 N/30, mis tähendab seda, et müüja pakub 2% allahindlust, kui ostja tasub arve täielikult 10 päeva jooksul, muul juhul tuleb tasuda arve 30 päeva jooksul. See tähendab seda, et müüja võtab 20-päevase krediidi eest 2% lisatasu. (Preve, Sarria-Allende 2010) Kaubanduskrediit on väga mugav finantseerimisallikas, kuna see koguneb kohe pärast ostu sooritamist ja võib olla abiks, kui pangast laenu saamine on piiratud. Seda kasutatakse tihti just äritegevuses ettevõtete vahel ja mitte eraisikute puhul. (Firth, 1976)

Kreeditorid võivad mängida olulist rolli ettevõtte püsijäämisel. Ühest küljest saavad tarnijad oma kliente aidata krediidi andmisega isegi pärast seda, kui pangad on selle tegevuse lõpetanud. Teisest küljest saavad nad olla esimesed, kes laenu andmata võivad põhjustada ostjale makseraskusi ja koguni viia pankrotistumiseni. Kui ettevõtte on sattunud finantsraskustesse, siis võib kuluda koguni mitu kuud, et korraldada ja parendada oma senist tegevust. Just sellises olukorras on tarnijad need, kes võimaldavad ettevõttel jätkata rahavoogude genereerimist. Enamasti kestab selline abistamine senimaani, kuni kreditorid tunnevad, et risk muutub nende jaoks liiga kõrgeks, et seda rahastada, ja seeläbi lõpetavad kliendi rahastamise, mis viib enamasti ettevõtte pankrotti. Seega on kliendi ja tarnija suhe väga kompleksne, kuna mõlemad vajavad teineteist ellujäämiseks, kuid kumbki pool ei saa lubada endale teise maksejõuetuse toetamist. (Preve, Sarria-Allende 2010)

Ettevõtte lühiajaliste kohustiste juhtimise efektiivsust saab hinnata kreditoorse võlgnevuse käibekordaja ja kreditoorse võlgnevuse käibevälte abil. Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja näitab, kui suure osa ettevõtte müügitulust moodustab kreditoorne võlgnevus ehk mitu korda keskmiselt aruandeperioodi jooksul toimub lühiajalise võlgnevuse tasumine. (Gopal, 2008) Ettevõtte kreditoorse võlgnevuse käibekordaja arvutatakse järgmise valemi abil (Gopal, 2008):

(9)

$$\text{Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja} = \frac{\text{Müügitulu}}{\text{Kreditoorne võlgnevus}}$$

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitab päevade arvu, mille jooksul ettevõtte tasub oma võlad tarnijatele. Valem, mille järgi seda arvutatakse, on järgmine (Gopal, 2008):

(10)

$$\text{Kreditoorse võlgnevuse käibevälde} = \frac{360}{\text{Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja}}$$

Kui kreditoorse võlgnevuse käibevälde on madal, siis see on hea märk võlausaldajatele, sest neil on oodata arvete õigeaegset tasumist. Pikem makseperiood võib viidata sellele, et kliendid ei tasu tarnijatele kohe. Ettevõtte seisukohast võib pikem makseperiood olla hea, kuna see võib lühikese aja jooksul suurendada ettevõtte kasumlikkust. Teisalt aga võib tarnijate poolt pakutud soodustustest loobumine kaasa tuua selle, et ettevõtte tasub kaupade eest kõrgemat hinda. (Gopal, 2008)

2. METOODIKA JA ANDMED

2.1 Ülevaade ettevõttest

Amserv Auto Aktsiaselts on üks Eesti suurimaid sõiduautode ja väikebusside müügiga tegelevaid ettevõtteid, mis asutati aastal 1993. Ettevõtte kuulub nii sõidukite müügi kui ka hooldusega tegelevasse kontserni Amserv Grupi AS. Amserv Auto AS on Toyota ametlik müügiesindus ja remondi- ning hoolduskeskus. Ettevõtte koondab enda alla viis müügi- ja teeninduskeskust Tallinnas, Pärnus, Paines, Tartus ja Viljandis. Kõikides Amservi esindustes müüakse lisaks eri marki kasutatud autosid ja pakutakse nii komisjonimüügi kui ka renditeenust. (Amserv Auto ... 2020)

2020. aasta lõpu seisuga töötab Amserv Auto Aktsiaseltsis 198 inimest (Amserv Auto ... 2020). Pea 30 aastat turul tegutsenud Amserv Auto on kogu aeg olnud samade omanike käes. Ettevõtte kaks suuromanikku on Raivo Kütt ja Raivo Aavisto. (Amserv 2022) Mõödunud aastal sai ettevõtte tunnustuse osaliseks: Äripäev nimetas Amserv Auto Aktsiaseltsi jaekaubanduse TOP-ettevõtete hulka 2021. aastal. (Amserv on jaekaubanduse TOP 2021)

Amservi tegevjuhi Rene Vareki sõnul on ettevõtte iga tegevuse keskmes inimesed, nii kliendid kui ka oma töötajad. Seega investeeritakse suuri summasid ettevõtte majandusliku efektiivsuse ja tööalase produktiivsuse parendamiseks. Näiteks 2016. aastal investeeriti ligi 2 miljonit eurot klienditeenindusse ehk ettevõtte müügiesindused läbisid renoveerimiskuuri. Oluline osa investeeringutest suunatakse ka tarkvaralahendustesse. (Liiva 2017) Amservi finantsjuht Tõnu Vanajuur on öelnud, et nad tulevad vanast ärimaailmast, mistõttu on nende laoprogrammid juba mitu põlvkonda vanad ja seega pidev investeering uutesse digilahendustesse on hädavajalik (Amserv 2022).

Pärast viimatist majanduslangust hakkas uute sõiduautode müük taas kasvama. 2017. aastal rõõmustas Varek, et autoturg on üllatuslikult jõudsalt kasvanud, saavutades pea buumiaegse taseme. Sealjuures mainis ta, et Amservi müük sammub turu keskmisest veelgi eespool. (Ruuda 2017) Kindlasti mängib olulist rolli ka majanduskasv ning seeläbi klientide ostujõu kasvamine.

Kui vaadata Amserv Auto AS müügitulu muutuseid aastatel 2015–2020, siis on märgata 2015. ja 2020. aastal umbes 7%-list langust võrreldes eelneva aastaga (Lisa 1). Alates 2016. aastast on käibe muutus olnud positiivne. Kõige rohkem kasvas käive 2016. aastal, koguni 20,4%.

Olukord muutus, kui 2020. aastal jõudis Eestisse COVID-19. Eestlaste läbi aegade kõige eelistatum autotootja Toyota teatas, et lisaks kiibipuudusele takistavad tootmist ka seisakud Vietnamis ja Malaisias. Edasimüüja Amservi jaoks tähendas see, et sõidukite ooteajad muutusid märgatavalt pikemaks. (Treffeldt 2021) Amserv Paide esinduse juhataja Olev Põldme sõnul tuleneski märgatav müügi vähenemine sellest, et autosid polnud saada, kuna mitu Euroopa tehist oli kinni. Teisalt pärssis uute autode ostu ka inimeste hirm töökaotuse ja liisingu eitava rahastusotsuse ees ning üldine ebakindlus tuleviku ja tervise pärast. (Vilbu 2021)

Oluline on välja tuua, et teise pensionisamba väljamaksed elavdasid jällegi turgu, kuna ostujõuliste klientide hulk kasvas (Kasutatud autod 2021). Viirusest tingituna soovis üha enam peresid soetada endale teise või kolmanda sõiduvahendi, et vältida ühistranspordis teiste inimestega kokku puutumist (Eesti suurima automüüja 2021). Kuna mitmetel autotootjatel ja -tehistel on mõnede komponentide tootmine ja tarne raskendatud, siis uute autode tootmise ja tarne aeg venis seetõttu pikemaks. Seepärast hakkas üha rohkem kliente vaatama kasutatud sõidukeid. (Kasutatud autod 2021) Rene Vareki sõnul kasvas kasutatud autode ostmine, kuna müük toimub enamasti välitingimustes ja seega jäi piirangutest mõjutamata (Eesti suurima automüüja 2021).

Tabel 1. Amserv Auto AS sõidukite müük 2015–2020, tükides

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Uued sõidukid	1 512	2 060	2 159	2 262	2 414	2 123
Kasutatud sõidukid	954	1 052	1 073	1 110	1 049	1 094
KOKKU	2 466	3 112	3 232	3 372	3 463	3 217

Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020

Nagu tabelist 1 paistab, siis sõidukite müük on aasta-aastalt kasvanud. Väike langus on märgata 2020. aastal, mida võib seostada COVID-19 viirusepuhanguga. Kui vaadata eraldi uute ja kasutatud sõidukite müüki, siis 2020. aastal suudeti kasutatud sõidukite müüki suurendada ja müüdi lausa 45 sõidukit rohkem võrreldes eelneva aastaga.

Majandusaasta aruannete põhjal on Amserv Auto läbivad finantsalased eesmärgid äritegevusega seotud kulude optimeerimine, tõhusam laovarude juhtimine ja käibekiiruse tõstmine. Kriisiolukord sundis Amservi ettevõttes ümberkorraldusi tegema. Finantsjuht Tõnu Vanajuur ütles, et nad pöördusid oma töötajate poole jutuga, et vähendavad kõigil kuueks kuuks palka 20–30%, kuniks asjad laabuma hakkavad. Seda ilmestab ka 2020. aasta kasumiaruanne, kus on märgata tööjõukulude vähenemist 0,39 miljoni euro võrra (Lisa 1). Vanajuure sõnul oli pakkumisest keeldujaid väga vähe, mis oli ettevõttele positiivseks märgiks, et töötajad on ettevõttega ka raskel ajal. Reaalsuses maksti vähendatud palka vaid kolm kuud ja seejärel taastati esialgsele tasemele tagasi. (Amserv 2022)

2.2 Ülevaade uuritavast sektorist

Pärast viimatist suuremat majanduskriisi hakkas automüügiturg taas vaikselt ülesmäge liikuma. Aasta-aastalt on automüüjate käibed vaikselt, kuid see-eest kindlalt kasvanud. (Automüüjate TOP 2016) Nähtavasti on selle aluseks üldine tugev majanduskasv, mis jõuab lõpuks väga kenasti ka autoturule. Sellist turu elavnemist kinnitab ka Autode Müügi- ja Teenindusettevõtete Eesti Liidu ehk AMTEL-i statistika (Tabel 2).

Tabel 2. Uute sõiduautode ja tarbesõidukite registreerimine Eestis 2015–2020, tükides

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Sõiduautod	20 349	22 429	25 020	25 387	26 589	18 750
Tarbesõidukid	4 572	4 972	5 478	6 227	5 637	4 006
KOKKU	24 921	27 401	30 498	31 614	32 226	22 756

Allikas: AMTEL-i statistika 2015–2020

Uute sõiduautode ja tarbesõidukite registreerimine Eestis on kuni 2020. aastani kasvanud. Nagu tabelist 2 näha, siis 2020. aastal on uute sõiduautode ja tarbesõidukite registreerimine Eestis märgatavalt langenud. (Statistika 2022) Muutus on eelkõige tingitud maailmas levivast viirusest COVID-19 ja klientide ettevaatlikkusest tuleviku ees.

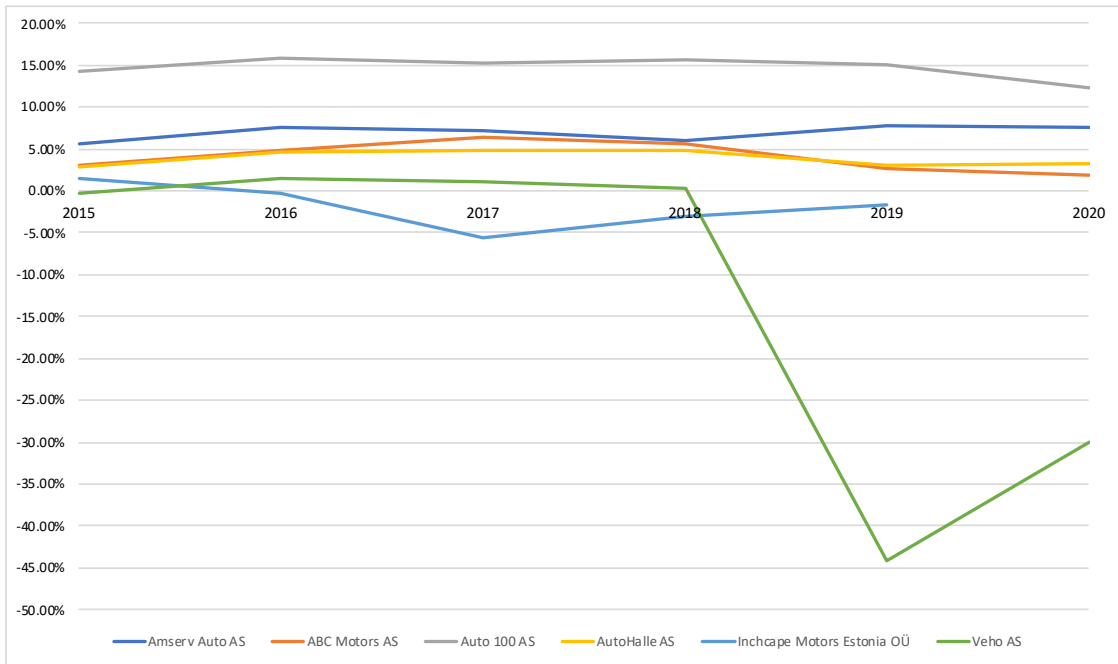
Eestlaste eelistatuim automark on AMTEL-i andmetel Toyota. Populaarseteks on ka Škoda, Volkswagen, Nissan ja Renault. Mudelivalikust ostetakse Škodade puhul enim Octaviat ja Toyotade puhul on populaarsed mudelid RAV4, Avensis ja Auris. Uute tarbesõidukite

registreerimine on kuni 2018. aastani jõudsalt kasvanud ja pärast seda hakanud langema. Eestlaste eelistatuid tarbesõidukite automargid on Citroën, Peugeot ja Renault. (Statistika 2022)

Eestis on üle tuhande ettevõtte, kes tegutsevad automüügiga kas põhitegevusena või siis kõrvaltegevusena (Automüüjate TOP 2016). See tähendab, et konkurents on tihe ja klientide nimel tuleb pingutada. Kuna praeguses turuolukorras ületab nõudlus uute autode pakkumise, siis selle tulemusena on elavnenud kasutatud sõidukite turg. Amservi kasutatud autode müügijuht Raivo Rumberg nendib, et tänases turuolukorras tekib pidevalt juurde uusi müüjaid, kelle eesmärk on kiirelt ja kallilt müüa, hoolimata autode kvaliteedist või korrasolekust. (Kasutatud autod 2021)

Äripäeva Infopanga andmetel koostatud sõiduautode ja väikebusside müügiga tegelevatest ettevõtetest pakuvad müügitulu alusel Amserv Auto Aktsiaseltsile enim konkurentsi Auto 100 AS, Veho AS, Inchcape Motors Estonia OÜ, AutoHalle AS ja ABC Motors AS. Auto 100 AS on spetsialiseerunud nii luksusautode kui ka Škodade müügile. Veho AS on kaubamärkide Mercedes-Benz ja Mitsubishi Motors autoriseeritud müügi- ja teenindusorganisatsioon, lisaks ka Citroëni sõidukite edasimüüja. Inchape Motors on täna maailma suurim sõidukite jaemüügiga tegelev sõltumatu rahvusvaheline kontsern, kelle kaubavalikust leiab järgmiseid kaubamärke: Mazda, Jaguar, Land Rover, MINI ja BMW. AutoHalle AS on tuntud kui Citroëni ja Honda edasimüüja ja ABC Motors AS on teada kui Dacia ning Renault' edasimüüja.

Ettevõtte varade ehk kogukapitali puhaskasumit (ROA) kasutatakse selleks, et näidata kui efektiivselt kasutatakse varasid puhaskasumi teenimiseks. Teisisõnu näitab see, kui palju kasumit teenib iga ettevõtte varasse investeeritud euro. (García-Teruel, Martínez-Solano 2007) Automüügiga tegelevate ettevõtete tulemused on kajastatud Joonisel 1.



Joonis 1. Varade puhasrentaablus (ROA) 2015–2020

Allikas: autori arvutused

Kui vaadata selles sektoris tegutsevate ettevõtete tulemusi, siis on näha, et kõige kasumlikum on Auto 100 AS keskmiselt tulemusega 14,7%. Järgmisena on Amserv Auto AS, kelle keskmine kogukapitali puhasrentaablus on 7,0%. Tihedat konkurentsi pakuvad ka ABC Motors AS ja AutoHalle AS. Keskmiselt negatiivne varade puhasrentaablus uuritava perioodi vältel on on Inchcape Motors Estonia OÜ-l ja Veho AS-l.

2.3 Uurimismetoodika

Käesoleva töö raames rakendab autor Amserv Auto Aktsiaseltsi käibekapitali juhtimise analüüsimiseks ja efektiivsuse hindamiseks finantssuhtarvude meetodit. Aluseks on võetud aastate 2015–2020 majandusaasta konsolideeritud aruanded. Lisaks rakendatakse nii vertikaal- kui ka horisontaalanalüüsi.

Sektorist parema ülevaate saamiseks on autor valinud viis ettevõtet, kelle põhjal koostada võrdlusanalüüs. Amserv Auto peamisteks konkurentideks müügituluga võrreldes on Auto 100 AS, Veho AS, Inchcape Motors Estonia OÜ, AutoHalle AS ja ABC Motors AS. Turu käibekapitali juhtimise hindamiseks analüüsib autor kõigi eelmainitud ettevõtete majandusaasta aruandeid aastatel 2015–2020. Seejärel arvutatakse vastavad suhtarvud.

Suhtarvudest kasutab autor likviidsuse hindamiseks lühiajalise võlgnevuse kattekordajat, maksevõime kordajat ja rahakordajat. Nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimise efektiivsuse analüüsimiseks kasutatakse nii debitoorse võlgnevuse käibekordajat kui ka raha laekumise vältet. Varude juhtimisest parema ülevaate saamiseks leitakse varude käibekordaja ja varude käibevälde. Viimaks analüüsitakse ka lühiajaliste kohustuste juhtimist ja leitakse kreditoorse võlgnevuse käibekordaja ja kreditoorse võlgnevuse käibevälde. Arvutustes on kasutatud 360 päeva aastas arvestust.

Selleks et anda hinnang Amserv Auto Aktsiaseltsi käibekapitali juhtimisele, arvutab autor eelmainitud suhtarvud nii uuritava ettevõtte kui ka konkurentide andmete põhjal. Käibekapitali juhtimise efektiivsuse analüüsimiseks kasutab autor raha konversioonitsükli. Selleks võrreldakse Amserv Auto rahatsükli pikkust konkurentidega.

Vertikaalanalüüsi raames uuritakse seoseid finantsnäitajate vahel, mis esitatakse protsentides. Eesmärk on saada parem ülevaade käibekapitali komponentide struktuurist. Horisontaalanalüüsi käigus uurib autor aastate lõikes toimunud muutusi. Seejärel võrreldakse andmeid sektori keskmistega.

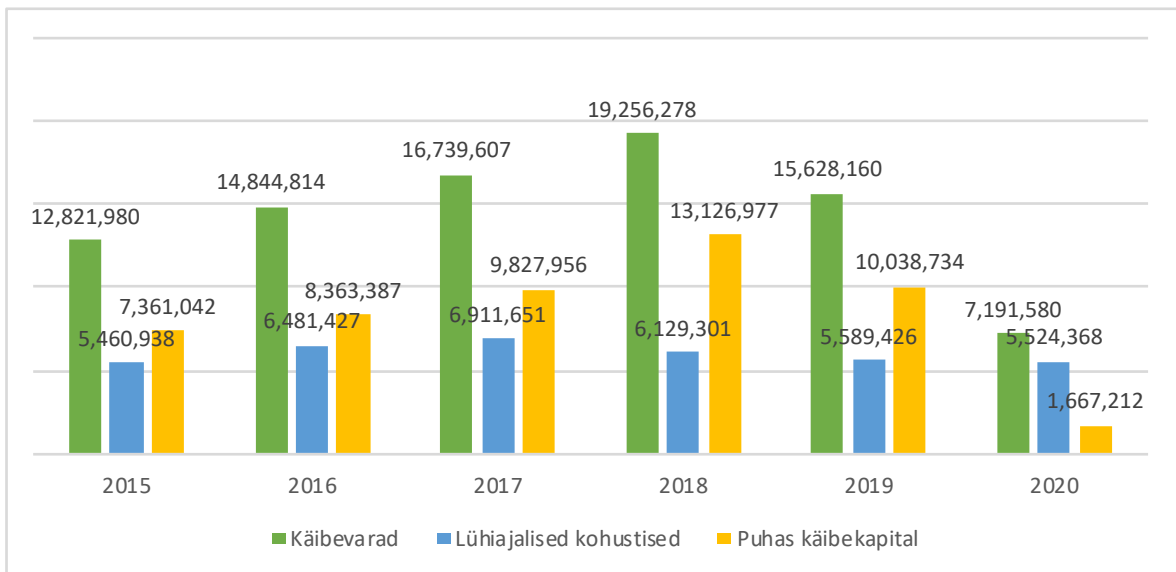
3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED

3.1 Ettevõtte finantsanalüüsi tulemused aastatel 2015–2020

Amserv Auto Aktsiaseltsi käibevarad on alates 2015. aastast kasvanud (Joonis 2). 2015. aasta lõpu seisuga oli käibevarade maht 12,8 miljonit eurot. Kõige kõrgem tase saavutati 2018. aastal, kui ettevõttel oli 19,3 miljoni euro väärtuses käibevarasid. See tähendab, et kolme aastaga suudeti käibevarade mahtu suurendada 6,4 miljoni euro võrra. Pärast seda algas aga langus ja 2020. aastaks oli käibevarade maht langenud 7,2 miljonile eurole. Sisuliselt vähenes kahe aastaga Amserv Auto käibevarade maht 12,1 miljoni euro võrra. Selline käibevarade järsk langus alates 2019. aastast on suuresti tingitud globaalsest COVID-19 pandeemiast.

Lühiajalised kohustised on seevastu aastate lõikes suhteliselt stabiilsed püsinud. Mahult jäävad lühiajalised kohustised uuritud perioodi vältel vahemikku 5,5–6,9 miljonit eurot. Samamoodi kui kasvasid käibevarad, suurenes ka lühiajaliste kohustiste maht alates 2015. aastast, saavutades 2017. aastal kõrgeima taseme 6,9 miljonit eurot. Pärast seda algas langus ja maht kahanes aasta-aastalt, jõudes 2020. aastaks 5,5 miljonile eurole. Seega oli uuritava perioodi alguses ja lõpus ettevõtte lühiajaliste kohustiste maht samal tasemel.

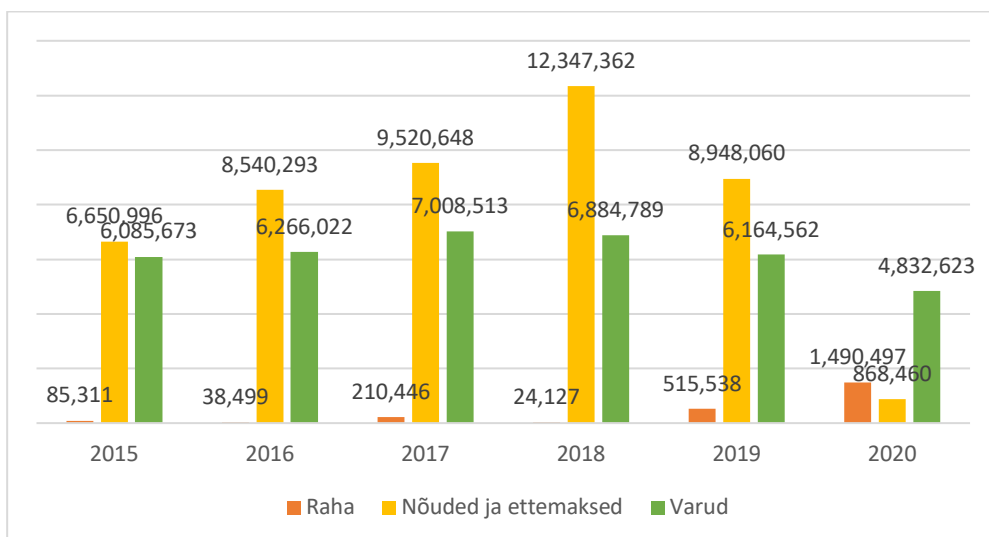
Hoolimata sellest, et lühiajaliste kohustiste mahus pole esinenud suuri kõikumisi, siis käibevarades toimunud muutused mõjutavad oluliselt ettevõtte puhast käibekapitali. Teooria järgi on puhas käibekapital käibevarade ja lühiajaliste kohustiste vahe. Nagu ka Jooniselt 2 on näha, siis alates 2015. aastast kasvas Amserv Auto puhas käibekapital 2018. aastaks 7,4 miljonilt eurolt 13,1 miljoni euroni. Ühtlasi on see uuritud perioodi kõige kõrgem puhta käibekapitali tase. 2019. aastal hakkas maht langema ja 2020. aastaks kukkus puhta käibekapitali tase 1,7 miljonile eurole. See tähendab, et võrreldes 2019.aastaga langes 2020. aastaks puhta käibekapitali tase koguni 8,4 miljoni euro võrra. Positiivne on see, et hoolimata käibevarade langusest, on Amserv Auto puhas käibekapital igal perioodil suurem kui null. Seega on ettevõttel igal perioodil olnud piisavalt käibevahendeid, et tasuda äri-tsükli käigus tekkivad kohustused.



Joonis 2. Amserv Auto AS puhaskäibekapital aastatel 2015–2020, eurodes
Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020; autori arvutused

Amserv Auto käibevarad hõlmavad kolme komponenti: raha, nõuded ja ettemaksed ning varud. Ettevõtte rahana kajastatakse sularaha ja arvelduskontode jääke. Kui vaadelda uuritavat perioodi ja Joonist 3, siis on näha, et raha maht on väga volatiilne. Amserv Auto raha tase kõigub 24 100 eurolt kuni 1,5 miljoni euroni. Järgmine käibevara komponent hõlmab nõudeid ostjate vastu, viitlaekumisi ja muid lühiajalisi nõudeid. Mahu poolest jäävad ettevõtte nõuded ja ettemaksed vahemikku 0,87 miljonit eurot kuni 12,3 miljonit eurot. Alates 2015. aastast nõuded ja ettemaksed kasvasid, saavutades 2018. aastaks kõrgeima taseme 12,3 miljonit eurot. See tähendab, et kolme aastaga suurendati nõuete mahtu 5,7 miljoni euro võrra. Lisaks joonistub välja, et müügitulu kasvades suurenesid aasta-aastalt nõuete ja ettemaksete maht (Lisa 1). Küll aga hakkas nõuete ja ettemaksete maht 2019. aastal vähenema ja 2020. aasta lõpuks oli Amserv Autol nõudeid 0,87 miljoni euro väärtuses. Järelikult vähenes nõuete maht kahe aastaga 11,5 miljoni euro võrra. See annab kinnitust, et viiruse puhang vähendas oluliselt klientide ostusoovi ja -võimekust.

Viimane käibevarade komponent on varud. Need kätkevad endas edasimüügi eesmärgil soetatud kaupu ehk sõidukeid. Varude maht on aastate lõikes võrdlemisi sarnane. Suurem muutus toimus 2020. aastal, kui varude maht vähenes võrreldes eelneva aastaga 1,3 miljoni euro võrra. Käibevarade kogumaht kasvas aastatel 2015–2018 6,4 miljoni euro võrra ja saavutas 2018. aastal maksimaalse taseme 19,3 miljoni euroga. Pärast seda algas langus ja kahe aastaga vähenesid käibevarad 12,1 miljoni euro võrra.



Joonis 3. Amserve Auto AS käibevarad aastatel 2015–2020, eurodes
Allikas: Amserve Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020

Autori viis käibevarades toimunud muutuste hindamiseks aastate lõikes läbi ka horisontaalanalüüsi. Tavapärastes tingimustes on näha, et Amserve Auto käibevarade kogumaht kasvas aasta-aastalt keskmiselt 12,8%–15,8% (Tabel 3). Pärast COVID-19 pandeemia algust 2019. aastal vähenes käibevarade maht 18,8% võrreldes eelneva aastaga. 2020. aastal oli langus veelgi kiirem olnud ja käibevarad langesid 54,0% võrreldes aastaga 2019. Oluliselt mõjutasid seda nõuete, ettemaksete ja varude vähenemine. Märkimisväärsed varude vähenemised võivad viidata sellele, et kuna uusi autosid polnud võimalik tarnida, siis hakkasid kliendid valima laos olnud sõidukite vahel. Sellega tekkiski olukord, kus kliendid hakkasid ostma laosõidukeid, uusi mudeleid polnud võimalik juurde tellida, ja seetõttu hakkas varude maht vähenema. Nõuete ja ettemaksete kiire kahanemine on tingitud sellest, et kuna üldiselt sõidukite müük vähenes, siis kahanesid oluliselt ka nõuded klientide vastu.

Tabel 3. Amserve Auto AS käibevarade horisontaalanalüüs 2015–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Raha	33,92%	-54,87%	446,63%	-88,54%	2036,77%	189,11%
Nõuded ja ettemaksed	29,60%	28,41%	11,48%	29,69%	-27,53%	-90,29%
Varud	0,42%	2,96%	11,85%	-1,77%	-10,46%	-21,61%
KOKKU	13,91%	15,78%	12,76%	15,03%	-18,84%	-53,98%

Allikas: Amserve Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020; autori arvutused

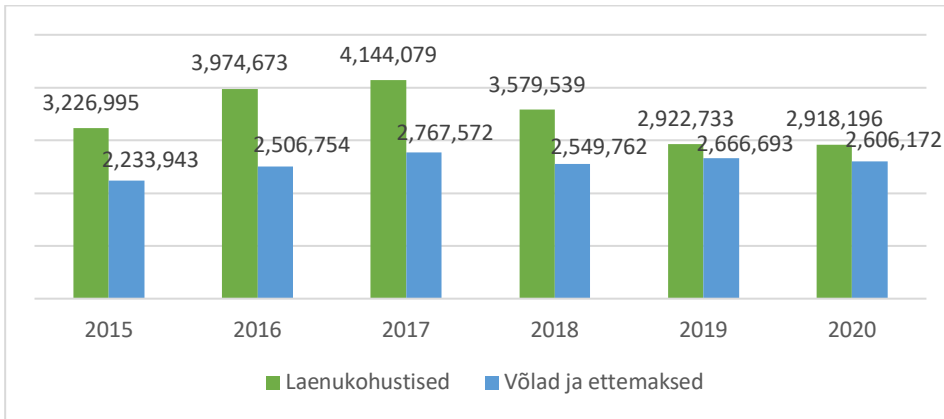
Selleks, et paremini mõista Amserv Auto käibevarade struktuuri, koostas autor vertikaalanalüüsi. Kõige suurema osa käibevaradest moodustavad nõuded ja ettemaksed (Tabel 4). Kui keskmiselt moodustavad nõuded ja ettemaksed 57,5% kogu käibevarast, siis 2020. aastal langes osakaal 12,08%-ni. Järgmine oluline osa on varudel. Keskmiselt on Amserv Auto varude osakaal 41,3% kogu käibevarast. Tabelist 4 joonistub välja, et kui nõuete osakaal käibevarades aasta-aastalt kasvab, siis samal ajal varude osakaal väheneb. Ehk kui sõiduk müüakse, siis varud vähenevad ja samal ajal tekib müügist tulenevalt kliendil kohustus tasuda ehk ostjate laekumata arvete osakaal suureneb. Raha osakaal on kõige väiksem ja moodustab keskmiselt 1,1%. Aastal 2020 on käibevarade struktuur muutunud, sest COVID-19 viirus avaldab mõju Amserv Auto koduturule. Selle tulemusena moodustab raha 20,7%, nõuded ja ettemaksed 12,1% ning varud 67,2% käibevarast.

Tabel 4. Amserv Auto AS käibevarade vertikaalanalüüs 2015–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Raha	0,67%	0,26%	1,26%	0,13%	3,30%	20,73%
Nõuded ja ettemaksed	51,87%	57,53%	56,87%	64,12%	57,26%	12,08%
Varud	47,46%	42,21%	41,87%	35,75%	39,45%	67,20%
KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020; autori arvutused

Teine oluline käibekapitali mõjutav bilansikirje grupp on lühiajalised kohustised. Amserv Auto lühiajalised kohustised hõlmavad laenukohustisi ja võlgu ning ettemakseid. Lühiajalised laenukohustised kasvasid alates 2015. aastast kuni 2017. aastani (Joonis 6). Selle ajaga suurendati laenukohustiste mahtu 3,2 miljonilt eurolt 4,1 miljoni euroni. Alates 2018. aastal hakkasid laenukohustised vähenema ja 2020. aastaks oli lühiajaliste laenude maht 2,9 miljonit eurot. Seega maksis ettevõtte kolme aastaga tagasi 1,2 miljoni euro väärtuses lühiajalisi laene. Võlgade ja ettemaksete maht on aastate lõikes stabiilne. Keskmiselt on Amserv Autol 2,5 miljoni euro ulatuses lühiajalisi võlgnevusi ja ettemakseid.



Joonis 6. Amserv Auto AS lühiajalised kohustised aastatel 2015–2020, eurodes
Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020

Aastate lõikes kasvasid lühiajalised kohustised enim võrreldes eelneva perioodiga 2016. aastal ja seda 18,7% (Tabel 5). Üldpildis on ettevõtte lühiajaliste kohustiste maht püsinud uuritava perioodil lähedane ja drastilisi kõikumisi pole toimunud. Aastal 2018 maksis ettevõtte tagasi arvestataval määral võlgnevusi, sest lühiajaliste kohustiste maht vähenes 11,3% võrreldes eelneva aastaga. Sarnane langustrend jätkus ka järgnevatel aastatel, kuid märksa väiksemas mahu. Nimelt vähenesid lühiajalised kohustised 2019. aastal 8,8% ja 2020. aastal 1,2% ulatuses. Nii laenukohustiste kui ka võlgnevuste ja ettemaksete muutused on aastate lõikes küllaltki volatiilsed. Üldine trend on, et mõlemate kohustiste mahud on võrreldes eelneva perioodiga kuni 2017. aastani kasvanud ja pärast seda vähenema hakanud.

Tabel 5. Amserv Auto AS lühiajaliste kohustiste horisontaalanalüüs 2015–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Laenukohustised	31,35%	23,17%	4,26%	-13,62%	-18,35%	-0,16%
Võlad ja ettemaksed	1,82%	12,21%	10,40%	-7,87%	4,59%	-2,27%
KOKKU	17,42%	18,69%	6,64%	-11,32%	-8,81%	-1,16%

Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020; autori arvutused

Lühiajaliste kohustiste vertikaalanalüüs näitas, et laenukohustiste ja võlgnevuste ning ettemaksete osakaalud kogu lühiajaliste kohustiste mahust on üsna võrdsed (Tabel 6). Sellegi poolest joonistub välja, et laenukohustistel on natukene suurem osakaal terve uuritava perioodi vältel. Laenukohustiste osakaal suurenes kuni 2016. aastani ja moodustas siis 61,3% kogu lühiajaliste kohustiste mahust. Pärast seda hakkas laenukohustiste osakaal järk-järgult vähenema ja 2020. aastaks jõuti 52,82%-ni. Võlgnevuste ja ettemaksete osakaal suurenes alates 2016. aastast ja kasvas 38,7%-lt

47,2%-ni. See võib viidata sellele, et COVID-19 viirusest tingitud muutuv turuolukord mõjutas ettevõtet võtma täiendavaid laenukohustusi teatava ettevaatlikkusega.

Tabel 6. Amserv Auto AS lühiajaliste kohustiste vertikaalanalüüs 2015–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Laenukohustised	59,09%	61,32%	59,96%	58,40%	52,29%	52,82%
Võlad ja ettemaksud	40,91%	38,68%	40,04%	41,60%	47,71%	47,18%
KOKKU	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2015–2020; autori arvutused

Amserv Auto likviidsuse hindamiseks leidis autor ettevõtte lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja, maksevõimekordaja ja rahakordaja. Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja iseloomustab ettevõtte võimet katta lühiajalised kohustised käibevaraga. Igal aastal on Amserv Auto lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja väärtus suurem kui üks, seega ületavad igal perioodil käibevahendid äriotsuse käigus tekkivaid kohustusi (Tabel 7). Keskmiselt on Amserv Auto kattekordaja väärtus 2,38. Kõige kõrgem oli suhtarvu väärtus 2018. aastal, kui lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja oli 3,14, kõige madalam aga 2020. aastal väärtusega 1,3. Amserv Auto keskmine maksevõime kordaja aastatel 2015–2020 on 1,35. Efektiivseks näitajaks loetakse väärtust, mis on üks või suurem. Ainult 2020. aastal, kui maksevõimekordaja oli 0,43, jäi väärtus alla ühe. Ettevõtte keskmine rahakordaja on 0,07, samal ajal kui teooria järgi loetakse heaks näitajaks väärtust, mis on vähemalt 0,5. Kõige kõrgem oli rahakordaja 2020. aastal väärtusega 0,27.

Tabel 7. Amserv Auto AS suhtarvud 2015–2020

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja	2,35	2,29	2,42	3,14	2,80	1,30
Maksevõimekordaja	1,23	1,32	1,41	2,02	1,69	0,43
Rahakordaja	0,02	0,01	0,03	0,00	0,09	0,27
Debitoorse võlgnevuse käibekordaja	8,26	7,71	7,50	6,83	7,60	15,22
Raha laekumise välde	43,59	46,68	47,99	52,74	47,36	23,66
Varude käibekordaja	8,01	9,48	10,21	10,74	12,41	13,58
Varude käibevälde	44,94	37,95	35,27	33,51	29,02	26,51
Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja	9,62	9,81	10,12	11,45	13,81	13,44
Kreditoorse võlgnevuse käibevälde	37,41	36,70	35,59	31,45	26,06	26,79
Raha konversioonitsükkel	51,12	47,94	47,68	54,79	50,31	23,38

Allikas: autori arvutused

Nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimise analüüsimiseks leidis autor debitoorse võlgnevuse käibekordaja ja raha laekumise välte. Amserv Auto debitoorse võlgnevuse käibekordaja on võrdlemisi muutlik ega ole ühtse trendiga. Keskmiselt on suhtarvu väärtuseks 8,85. Kõige madalam ehk 6,83 oli debitoorse võlgnevuse käibekordaja aastal 2016. Keskmine nõuete laekumise periood on 43,7 päeva. Kuni 2018. aastani raha laekumise periood pikenes, kasvades 43,6 päevalt 52,7 päevani. Seejärel hakkas laekumisperiood lühenema, jõudes 2020. aasta lõpuks 23,7 päevani.

Amserv Auto on oma majandusaasta aruannetes läbivalt välja toonud, et üks oluline eesmärk on tõhusam laovarude juhtimine ja käibekiiruse tõstmine. 2015. aastal oli ettevõtte varude käibekordaja 8,0. Aasta-aastalt on väärtust kasvavatud ja 2020. aastal oli väärtuseks 13,6. See tähendab, et mida suurem on selle kordaja näit, seda efektiivsemalt juhib ettevõtte oma varusid. Varude käibekiirust on suudetud tõsta 44,9 päevalt 26,5 päevani. Keskmiselt on Amserv Auto varude käibevalde 34,5 päeva.

Ettevõtte lühiajaliste kohustiste juhtimise efektiivsuse hindamiseks arvutas autor kreditoorse võlgnevuse käibekordaja ja käibevalde. Keskmiselt on Amserv Auto kreditoorse võlgnevuse käibekordaja 11,4 ja käibevalde 32,3 päeva. Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja kasvab 9,6-lt 13,8-ni aastatel 2015–2019. Samamoodi kui varud väheneb ka kreditoorse võlgnevuse käibevalde aasta-aastalt. Kui 2015. aastal oli käibevalde 37,4 päeva, siis 2019. aastaks oli see lühenenud 26,1 päevani. Aastal 2020 toimus kerge pikenemine 26,8 päevani. Amserv Auto keskmine konversioonitsükkel on 45,9 päeva.

3.2 Ettevõtte käibekapitali juhtimise võrdlusanalüüs konkurentidega

Amserv Auto käibekapitali juhtimise efektiivsuse hindamiseks leidis autor sektori keskmised väärtused. Ettevõtte peamised konkurendid müügitulu poolest on ABC Motors AS, Auto 100 AS, AutoHalle AS, Inchcape Motors Estonia OÜ ja Veho AS. Tulemused on arvatatud eelmainitud ettevõtete 2015.–2020. aastate majandusaasta konsolideeritud aruannete põhjal.

Sektori käibevarade vertikaalanalüüsist selgus, et kõige suurema osa käibevaradest moodustavad varud, seejärel on nõuded ja ettemaksed ning raha osakaal on kõige väiksem. Keskmiselt oli konkurentide vara osakaal käibevaradest koguni 69,6%, nõuete ja ettemaksete osakaal 19,8% ja

raha osakaal 10,6%. Amserv Autol jagunevad vastavad osakaalud keskmiselt 45,7%, 50,0% ja 4,4%. Võrreldes sektori keskmistega on Amserv Autol väiksem varude maht ja oluliselt kõrgem nõuete ja ettemaksete osakaal. Varude väiksem maht võib viidata sellele, et ettevõttel pole tarvis hoida liigseid varusid, kuna sõidukite tärned on piisavalt kiired ja ka suhted tarnijatega head. Oluliselt suurem nõuete ja ettemaksete osakaal tähendab seda, et Amserv Auto pakub klientidele krediitimüüki ja pikemaajalisi maksetähtaegu võrreldes ülejäänud sektoriga. Raha osakaal on Amserv Autol märkimisväärselt madalam võrreldes konkurentidega, kuid paistab, et üldiselt ongi uuritud sektorile omane raha ja ekvivalentide väike osakaal käibevaradest.

Mitmed automüüjad kajastavad erinevalt Amserv Autost lühiajaliste kohustiste all ka eraldi. Sektori lõikes moodustavad kõige suurema osa lühiajalistest kohustistest võlad ja ettemaksed, koguni 70,6%. Laenukohustised moodustavad keskmiselt 25,6% ja eraldised 3,9% lühiajalistest kohustistest. Võrreldes ülejäänud sektoriga on Amserv Autol laenukohustiste osa suurem kui võlgade ja ettemaksete osakaal ning keskmiselt jaotuvad 57,3% ja 42,7%. Kuna Amserv Autol on laenukohustiste maht märkimisväärselt suurem võrreldes sektoriga, siis võib eeldada, et ettevõtte refinantseerib oma sõidukeid. See võib tähendada seda, et sõidukid refinantseeritakse lühiajalise laenuga ja saadud rahast ostetakse juba järgmine sõiduk või tasutakse maksmata arveid. Kui eelmisele leitakse ostja, siis esmalt ostab ettevõtte ise sõiduki tagasi ja seejärel müüb kohe kliendile edasi. Nõnda ei seisa raha suures mahus varude all kinni. Võrreldes teistega selles sektoris on Amserv Autol ka oluliselt väiksem võlgnevuste ja ettemaksete osakaal.

Konkurentide likviidsuse hindamiseks leidis autor sektori keskmise lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja, maksevõime kordaja ja rahakordaja (Tabel 8). Konkurentide keskmine lühiajalise võlgnevuse kattekordaja oli 1,75 ja Amserv Autol 2,38. See viitab sellele, et ettevõtte ei kasuta oma käibevarasid kõige optimaalsemalt ja seega pole käibevarade juhtimine efektiivne. Sektori keskmine maksevõimekordaja oli 0,55 ja Amserv Autol 1,35. See tähendab, et Amserv suudab äritsükli käigus tekkivad lühiajalised kohustised tasuda täielikult raha ja ostjatelt laekumata arvete eest, samal ajal kui konkurendid suudavad oma lühiajalised kohustised tasuda üksnes pooltes ulatuses. Teisalt on nõnda suur näit Amserv Auto seisukohast murekoht, sest ülearune likviidsuse vara puhver on kulukas ja pärsib kasumi maksimeerimise potentsiaali.

Sektori keskmine rahakordaja väärtus on 0,21 ja Amserv Autol 0,07. Teooriale tuginedes peaks antud väärtus olema vähemalt 0,5 ehk ettevõtte peaks suutma tasuda vähemalt pooled oma lühiajalistest kohustistest rahas. Siin jäävad tulemused tunduvalt alla soovitatud normi, kuid on

iseloomulik uuritud sektorile. Amserv Auto palju madalam tulemus võrreldes sektoriga on loogiline, sest ettevõtte raha osakaal võrreldes selle sektoriga on samuti oluliselt madalam.

Tabel 8. Konkurentide likviidsussuhtarvud perioodil 2015–2020

		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja	ABC Motors AS	1,35	1,34	1,36	1,44	1,26	1,40
	Auto 100 AS	2,46	2,39	2,21	2,50	2,67	3,24
	AutoHalle AS	1,49	1,59	1,45	1,43	1,45	1,94
	Inchcape Motors Estonia OÜ	2,11	2,75	1,46	1,52	0,77	...
	Veho AS	2,14	1,60	1,58	1,66	1,10	0,84
	Sektori keskmine	1,91	1,93	1,61	1,71	1,45	1,86
Maksevõimekordaja	ABC Motors AS	0,54	0,43	0,60	0,52	0,32	0,47
	Auto 100 AS	0,47	0,65	0,52	0,72	0,79	1,46
	AutoHalle AS	0,25	0,19	0,23	0,22	0,27	0,48
	Inchcape Motors Estonia OÜ	1,29	1,47	0,29	0,20	0,14	...
	Veho AS	0,73	0,54	0,47	0,40	0,39	0,57
	Sektori keskmine	0,65	0,66	0,42	0,41	0,38	0,75
Rahakordaja	ABC Motors AS	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,10
	Auto 100 AS	0,08	0,12	0,05	0,11	0,16	1,03
	AutoHalle AS	0,16	0,07	0,12	0,08	0,09	0,27
	Inchcape Motors Estonia OÜ	1,10	1,30	0,09	0,06	0,08	...
	Veho AS	0,16	0,18	0,10	0,09	0,06	0,24
	Sektori keskmine	0,30	0,34	0,07	0,07	0,08	0,41

Allikas: autori arvutused

Nõuete ehk debitoorse võlgnevuse juhtimise efektiivsuse hindamiseks leiti sektori raha laekumise välde. Uuritud perioodil oli konkurentide keskmine raha laekumise välde 18,2 päeva (Lisa 2). Sama suhtarv Amserv Auto puhul oli keskmiselt 43,7 päeva. Teooria kohaselt, mida lühem on keskmine laekumisperiood, seda efektiivsemalt juhib ettevõtte oma nõudeid ostjate vastu ja seda kiiremini jõuab temani klientide raha. Võrreldes konkurentidega on Amserv Auto raha laekumise periood üle kahe korra pikem. Kindlasti mõjutab oluliselt Amserv Autol seda näitu väga suur nõuete ja ettemaksete osakaal käibevaras. See võib olla murekohaks, sest ettevõtte raha osakaal on niivõrd väike ja kuna klientide rahad laekuvad pikalt, siis lõppude lõpuks võib see avaldada mõju likviidsusele. Klientide vaatepunktist on see aga positiivne, sest neile pakutakse pikemaid maksetähtaegu. Efektiivsemaks nõuete juhtimiseks tuleks ettevõttel kaaluda arвете tasumise maksetähtaegade lühendamist.

Sektori vaatepunktist on varude juhtimise efektiivsusel oluline rolli, kuna nende osakaal käibevaradest on kõige suurem. Konkurentide keskmine varude käibevälde oli 60,5 päeva (Lisa 2). Amserv Auto keskmine varude käibekiirus on 34,5 päeva. See tähendab, et erinevalt konkurentidest on Amserv Auto varude ringlus pea kaks korda kiirem. Mida lühem see periood on, seda efektiivsemalt ettevõtte oma varusid juhib. Siinkohal võib välja tuua, et kuna Amserv Auto pöörab olulist rõhku varude optimeerimisele ja käibekiiruse tõstmisele, siis siinkohal on ka tulemus märgatava. Võib öelda, et võrreldes konkurentidega juhib Amserv Auto oma varusid väga efektiivselt. Lisaks võib see viidata ettevõtte headele suhetele nii tarnijatega kui ka tootjatega, kelle tõttu on see võimalik.

Lühiajaliste kohustiste juhtimise efektiivsuse hindamiseks leidis autor sektori keskmise kreditoorse võlgnevuse käibevälde, mis oli 55,6 päeva (Lisa 2). Amserv Autol oli keskmine kreditoorse võlgnevuse käibevälde 32,3 päeva. Võrreldes konkurentidega tasub Amserv Auto oma arved võrreldes sektoriga tunduvalt kiiremini. Siinkohal oleks Amserv Autol efektiivsem tasuda kreditoridele hiljem ja hoida võimalikult pikalt raha enda käes.

Käibekapitali juhtimise efektiivsuse alustalaks peetakse raha konversioonitsükli juhtimist. Viimaks võrdles autor Amserv Auto ja ülejäänud sektori raha konversiooniperioodi pikkust. Konkurentide keskmine rahatsükkli pikkus oli 23,1 päeva (Lisa 2) ja Amserv Autol 45,9 päeva. See tähendab, et Amserv Autol on ajavahemik ressursside ostmise ja müügist laekuvate maksete vahel võrreldes konkurentidega pea kaks korda pikem. Kui tugineda rahatsükkli pikkuse juhtimise teooriale, siis mida lühem on raha konversiooniperiood, seda efektiivsemalt juhib ettevõtte oma käibevarasid. Seega võib väita, et turul sarnaste ettevõtetega võrreldes, pole Amserv Auto käibevarade juhtimine kuigivõrd efektiivne. Ostjate tasumata arvete pikad maksetähtajad ja samal ajal lühikesed kreditoorse võlgnevuse maksetähtajad tähendavad seda, et ettevõttel endal tuleb teha rahalisi väljaminekuid enne, kui nendeni saabuavad klientide laekumised, mis omakorda viib lisarahastuse vajamiseni.

3.3 Järeldused

Amserv Auto Aktsiaseltsi müügitulud on alates 2015. aastast kasvanud. Vastavalt müügimahtude suurenemisele on oodatult kaasnenu ka puhta käibekapitali tõus. Aastail 2015–2018 kasvas puhta käibekapitali maht 5,7 miljoni euro võrra. Kui 2019. aastal müügitulu võrreldes eelneva aastaga suurenes, siis puhta käibekapitali maht hakkas langema ja 2020. aasta lõpuks oli ettevõtte puhas käibekapital 1,7 miljonit eurot.

Hoolimata COVID-19 viirusepuhangust suutis Amserv Auto oma likviidsuse säilitada. Kogu analüüsitud perioodi vältel ületas ettevõtte lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja väärtust üks. See tähendab, et Amserv Auto suudab äriotsuse jooksul tekkivad lühiajalised kohustised katta käibevaradest. Konkurentidega võrreldes on Amserv Auto lühiajalise võlgnevuse kattekordaja aga märkimisväärselt suurem ehk ettevõttel tasuks kaaluda käibevarade optimeerimist.

Likviidsussuhtarvudest leiti lisaks lühiajaliste võlgnevuste kattekordajale ka maksevõime kordaja ja rahakordaja. Amserv Auto maksevõime kordaja oli keskmiselt 1,35 ja rahakordaja 0,07. Võrreldes sektoriga oli konkurentide maksevõime kordaja keskmiselt 0,55 ja rahakordaja 0,21. Kuna teooria järgi on hea maksevõime kordaja väärtus vähemalt üks, siis võib järeldada, et Amserv Auto suudab edukalt tasuda lühiajalised kohustised üksnes raha ja debitoorse võlgnevuse abil. Uuringust selgus, et automüügiga tegelevate ettevõtete raha osakaal käibevaradest on väga väike ja seega ka võime tasuda perioodi jooksul tekkivad kohustised üksnes rahas on ebatõenäoline.

Vertikaalanalüüsi tulemusena selgus, et Amserv Auto käibevarade mahust moodustavad kõige suurema osa ostjate laekumata arved, konkurentidel seevastu varud. Amserv Auto tegevuse hindamiseks kasutati efektiivsuse suhtarve. Ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibekordaja on keskmiselt 8,9 ja raha laekumise väide 43,7 päeva, samal ajal on konkurentidel vastavad suhtarvud keskmiselt 30,1 ja 18,2 päeva. See tähendab, et samas sektoris tegutsevad ettevõtted saavad oma klientidelt raha ligi kolm korda kiiremini kui Amserv Auto. Kuna Amserv Autol moodustavad nõuded ostajate vastu kõige suurema osa käibevaradest, siis tuleks hakata nende optimeerimisele mõtlema. Praegusel juhul tasutakse lühiajalisi kohustusi krediidi abil. Seega võib järeldada, et Amserv Auto nõuete juhtimine on liialt kliendisõbralik ja ettevõtte enda jaoks ei ole see efektiivne.

Amserv Auto varude käibekordaja on 10,7 ja käibevälde 34,5 päeva. Konkurentidel on samad suhtarvud keskmiselt 7,1 ja 60,5 päeva. Siinkohal võib öelda, et Amserv Auto varude juhtimine on efektiivne, kuna nad realiseerivad varud rahaks kiiremine kui konkurendid. Varude optimeerimine ja efektiivne juhtimine on olnud ka Amserv Autole pikaajaline eesmärk. Aasta-aastalt on varude käibekiirust suurendatud. Sektori keskmine kreditoorse võlgnevuse käibevälde on 55,6 päeva, aga Amserv Autol on 32,3 päeva. Ettevõttel oleks otstarbekam küsida pikemaajalisi maksetähtaegu ja tasuda oma arved hiljem. Praegusel juhul pole kreditoorse võlgnevuse juhtimine kuigivõrd efektiivne.

Kui võrrelda raha konversioonitsükli, siis Amserv Auto rahatsükkel on keskmiselt 45,9 päeva ja sektoril 23,1 päeva. Võrreldes sama sektoriga on Amserv Auto käibevarade juhtimine vähem efektiivne. See tulemus on tugevalt mõjutatud debitoorse võlgnevuse ja kreditoorse võlgnevuse juhtimise poliitikast. Ettevõtte võiks proovida vähendada nõuete osakaalu ja lühendada klientide maksetähtaegu. Sealjuures võiks ise tasuda kreditoritele pigem hiljem kui varem. See aitaks oluliselt lühendada rahatsükli pikkust. Hoolimata sellest, võib väita, et Amserv Auto on leidnud endale käibekapitali juhtimise strateegia, mis on kindlustanud ettevõtte tugeva positsiooni turul. Lisaks võimaldas see ületada Amserv Autol ka raskemad ajad nagu COVID-19 ja suutis seejuures likviidsuse säilitada.

KOKKUVÕTE

Bakalaureusetöö eesmärk oli hinnata käibekapitali juhtimise efektiivsust ettevõttes Amserv Auto Aktsiaselts ja võrrelda seda peamiste konkurentidega. Viimatine ülemaailmne majanduskriis ilmestas, et isegi ettevõtted, kes teenivad kasumit, aga kel puudub likviidsus, võivad pankrotistuda. Seega on ettevõtete jätkusuutlikkuse aspektist oluline pöörata rõhku käibekapitali juhtimisele ja parendamisele.

Varasemate uuringute põhjal on kindlaks tehtud, et efektiivne käibekapitali juhtimine avaldab otsest mõju ettevõtte kasumlikkusele. Seega on ettevõtjatel oluline ülesanne leida käibekapitali optimaalne tasakaal lähtuvalt riski ja tulu kompromissist. Mida suurem investeering käibevaradesse, seda väiksem likviidsusrisk, aga teisalt ka väiksem kasumlikkus. Seetõttu võib optimaalse käibekapitali taseme leidmine osutuda tihti keeruliseks ülesandeks.

Uurimisobjektiks valis autor Amserv Auto Aktsiaseltsi, kes on üks suuremaid automüügiga tegelevaid ettevõtteid Eestis. Valiku üheks põhjuseks oli asjaolu, et nii hulgi- kui ka jaemüügi ala on keskmisest kõrgema pankrotistumise tasemega. Seepärast on uuritud sektoris käibekapitali juhtimise tähtsus eriti kõrge. Selleks, et hinnata Amserv Auto käibekapitali juhtimise efektiivsust, viis autor läbi suhtarvu-, vertikaal- ja horisontaalanalüüsi ning tegi ka võrdlusanalüüsi ettevõtte peamiste konkurentidega. Peamised konkurendid müügituluga võrreldes on Auto 100 AS, Veho AS, Inchcape Motors Estonia OÜ, AutoHalle AS ja ABC Motors AS. Uuringu aluseks võeti ettevõtete majandusaasta konsolideeritud aruanded perioodil 2015–2020.

Analüüsimisel kasutati ettevõtte käibekapitali hindamisel mitmesuguseid suhtarve. Likviidsussuhtarvudest leiti nii lühiajalise võlgnevuse katekordaja, maksevõime kordaja kui ka rahakordaja. Lisaks analüüsis autor efektiivsust näitavaid suhtarve nagu debitoorse võlgnevuse käibekordaja, raha laekumise välde, varude käibekordaja ja käibevälde ning kreditoorse võlgnevuse käibekordaja ja käibevälde. Kuna raha konversioonitsükli kasutatakse ettevõtete käibekapitali juhtimise efektiivsuse hindamise alustalaks, siis kasutas autor ka seda mõõdikut. Lõpuks võrreldi saadud tulemusi konkurentide keskmistega.

Struktuuri poolest moodustavad Amserv Auto käibevaradest kõige suurema osa nõuded ja ettemaksud, aga konkurentidel varud. Amserv Auto lühiajalistest kohustistest moodustavad kõige suurema osa laenukohustised, kuid sektoril seevastu võlad ja ettemaksud. Üldiselt on ettevõtte puhta käibekapitali tase vaikselt kasvanud ja suurenenud proportsionaalselt müügitulu kasvuga. Likviidsuse analüüsimisel selgus, et Amserv Autol ületavad igal perioodil käibevahendid äritsükli käigus tekkivaid kohustusi, kuid võrreldes konkurentidega on likviidsuse juhtimine ebaefektiivsem.

Käibekapitali juhtimise efektiivsuse alustalaks peetakse raha konversioonitsükli juhtimist. Mida lühem konversiooniperiood, seda efektiivsemalt ettevõtte oma käibevarasid juhib. Amserv Auto keskmine raha konversiooniperiood on 45,9 päeva ja konkurentidel 23,1 päeva. Seega on Amserv Autol ajavahemik ressursside ostmise ja müügist laekuvate maksete vahel võrreldes konkurentidega pea kaks korda pikem. Seega pole Amserv Auto käibekapitali juhtimine võrreldes konkurentidega efektiivne. Olulised erinevused olid nii debitoorse võlgnevuse kui ka kreditoorse võlgnevuse juhtimises. Ostjate tasumata arvete pikad maksetähtajad ja samal ajal lühikesed kreditoorse võlgnevuse maksetähtajad tähendavad seda, et ettevõttel tuleb endal teha rahalisi väljaminekuid enne, kui nendeni saabuavad klientide laekumised, mis omakorda viib lisarahastuse vajamiseni. Varude juhtimine on Amserv Autol seevastu oluliselt efektiivsem võrreldes konkurentidega. Üldiselt aitaks rahatsükli pikkust lühendada see, kui Amserv Auto vähendaks nõuete osakaalu ja lühendaks klientide maksetähtaegu, sealjuures võiks ise tasuda kreditoridele pigem hiljem kui varem.

SUMMARY

WORKING CAPITAL MANAGEMENT ANALYSIS ON THE EXAMPLE OF AMSERV AUTO AKTSIASELTS AND COMPARISON WITH MAIN COMPETITORS

Deili Kaju

The aim of the bachelor's thesis was to evaluate the efficiency of working capital management in Amserv Auto AS and compare it with the main competitors. The recent global economic crisis has shown that even companies that make a profit but lack liquidity can go bankrupt. Therefore, from the perspective of corporate sustainability, it is important to focus on managing and improving working capital.

Previous research has shown that effective working capital management has a direct impact on a company's profitability. Thus, it is important for companies to find the optimal balance of working capital based on a risk-return trade-off. The higher the investment in current assets, the lower the liquidity risk, but also the lower the profitability. As a result, finding the optimal level of working capital can often be a difficult task.

The author chose Amserv Auto AS, one of the largest car sales companies in Estonia, as the object of research. One of the reasons for the choice was the fact that both the wholesale and retail areas have above-average bankruptcy rates. Therefore, the importance of working capital management in the studied sector is particularly high. To evaluate the efficiency of Amserv Auto's working capital management, the author performed a ratio, vertical and horizontal analysis, and a comparative analysis with the company's main competitors. The main competitors in terms of sales revenue are Auto 100 AS, Veho AS, Inchcape Motors Estonia OÜ, AutoHalle AS and ABC Motors AS. The survey was based on the consolidated annual reports of companies for the period 2015–2020.

Various ratios were used in the analysis of the company's working capital. Liquidity ratios included the Current Ratio, the Quick Ratio, and the Cash Ratio. In addition, the author analyzed efficiency ratios such as the Accounts Receivable Turnover, the Debtors Collection Period, Inventory

Turnover Ratio, No of Days Inventory Holding, Creditors Turnover Ratio and the Creditors Payment Period. As the Cash Conversion Cycle is used as a basis for evaluating the efficiency of companies' working capital management, the author also used this measure. Finally, the results obtained were compared with the averages of competitors.

In terms of structure, accounts receivable and prepayments account for the largest share of Amserv Auto's current assets. The largest share of Amserv Auto's current liabilities is accounted for by loan liabilities, but the sector by debts and prepayments. In general, the level of the company's net working capital has slowly increased. It has also increased in proportion to the growth of sales revenue. The analysis of liquidity revealed that Amserv Auto's current assets exceed the liabilities arising during the business cycle in each period, but liquidity management is less efficient compared to its competitors.

The basis of the efficiency of working capital management is the management of the cash conversion cycle. The shorter the conversion period, the more efficiently the company manages its current assets. The average cash conversion cycle for Amserv Auto is 45.9 days and for competitors 23.1 days. Thus, the period between the purchase of resources and the payments received from the sale of Amserv Auto is almost twice as long as that of its competitors. Therefore, Amserv Auto's working capital management is not efficient compared to its competitors. There were significant differences in the management of both receivables and payables. The long payment terms of the buyers' unpaid invoices, and at the same time the short payment terms of the accounts payable, mean that the company must make financial expenses before the customer receipts arrive, which in turn leads to the need for additional financing. Inventory management, on the other hand, is significantly more efficient for Amserv Auto than its competitors. In general, it would help to shorten the length of the cash cycle if Amserv Auto reduced the share of receivables and shortened the payment terms of customers. At the same time, creditors could be paid later than before.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

ABC MOTORS AS Majandusaasta aruanne 2015-2020.

Aktsiaselts Auto 100 Majandusaasta aruanne 2015-2020.

Amserv Auto Aktsiaselts Majandusaasta aruanne 2014-2020.

Amserv on jaekaubanduse TOP ettevõtte 2021. Amserv. Kättesaadav:

<https://www.amservauto.ee/amservist/uudised/show/news/100112/Amserv-on-jaekaubanduse-TOP-ettev-tte-2021>, 9. aprill 2022.

Amserv: muutunud on palju, aga tulevik on põnev. BCS Itera. Kättesaadav:

<https://www.itera.ee/kliendilood/amserv-muutunud-on-palju-aga-tulevik-on-ponev/>, 9. aprill 2022.

AutoHalle Aktsiaselts Majandusaasta aruanne 2015-2020.

Automüüjate TOP 10: vaata, kes on Eesti edukaimad automüüjad. Ärileht. Kättesaadav:

<https://arileht.delfi.ee/artikkel/75685475/automuujate-top-10-vaata-kes-on-eesti-edukaimad-automuujad>, 15. aprill 2022.

Baños-Caballero, S.; García-Teruel, P. J.; Martínez-Solano, P. (2014). Working capital management, corporate performance, and financial constraints. *Journal of business research*, 67(3), 332-338.

Dar, S. Q.; Dar, A. A. (2017). The Working Capital and Its Ratios: A Qualitative Study. *International Journal of Statistics and Actuarial Science*, 1(1), 24–30.

Deloof, M. (2003). Does working capital management affect profitability of Belgian firms?. *Journal of business finance & Accounting*, 30(3–4), 573–588.

Ding, S.; Guariglia, A.; Knight, J. (2013). Investment and financing constraints in China: does working capital management make a difference?. *Journal of Banking & Finance*, 37(5), 1490–1507.

Eesti suurima automüüja müük kasvas esimeses kvartalis üle 10%. Amserv. Kättesaadav:

<http://amservtoyota.dev4.modera.org/amservist/uudised/show/news/100089/Eesti-suurima-autom-ja-m-k-kasvas-esimeses-kvartalis-le-10->, 11. aprill 2022.

Efektiivsuse suhtarvud. Rahandus. Kättesaadav: <https://www.rahandus.ee/et/efektiivsuse-suhtarvud>, 12. märts 2022.

Esimene tõus alates eelmisest kriisist: pankrottide arv kasvas aastaga 26%. Creditinfo.

Kättesaadav: <https://creditinfo.ee/2021/05/esimene-tous-alates-eelmisest-kriisist-pankrottide-arv-kasvas-aastaga-26/>, 12. märts 2022.

- Filbeck, G.; Krueger, T. M. (2005). An analysis of working capital management results across industries. *American journal of business*, 2, 11–18.
- Firth, M. A. (1976). *Management of working capital*. Macmillan International Higher Education.
- García-Teruel, P. J.; Martínez-Solano, P. (2007). Effects of working capital management on SME profitability. *International Journal of managerial finance*.
- Gopal, R. (2008). *Financial Management: Text Cum Suggested Answers*. New Age International Pvt Ltd Publishers.
- Grosse-Ruyken, P. T.; Wagner, S. M.; Jönke, R. (2011). What is the right cash conversion cycle for your supply chain?. *International Journal of Services and Operations Management*, 10(1), 13–29.
- Investeeringisõpik*. LHV. Kättesaadav: <https://fp.lhv.ee/academy/investmentguide/terms?locale=et&firstLetter=true&key=R>, 12. märts 2022.
- Jose, M. L.; Lancaster, C.; Stevens, J. L. (1996). Corporate returns and cash conversion cycles. *Journal of Economics and finance*, 20(1), 33–46.
- Kasutatud autod kaovad ladudest kui kuumad pirukad*. Amserv. Kättesaadav: <https://www.amservauto.ee/amservist/uudised/show/news/100108/Kasutatud-autod-kaovad-ladudest-kui-kuumad-pirukad>, 10. aprill 2022.
- Knauer, T.; Wöhrmann, A. (2013). Working capital management and firm profitability. *Journal of Management Control*, 24(1), 77–87.
- Liiva, S. (2017) *Amserv kasvatas sõiduautode müüki turust kaks korda kiiremini*. Kättesaadav: <https://majandus.postimees.ee/4116391/amserv-kasvatas-soiduautode-muuki-turust-kaks-korda-kiiremini>, 10. aprill 2022.
- Lind, L.; Pirttilä, M.; Viskari, S.; Schupp, F.; Kärri, T. (2012). Working capital management in the automotive industry: Financial value chain analysis. *Journal of purchasing and supply management*, 18(2), 92–100.
- Michalski, G. (2014). *Value-Based Working Capital Management: Determining Liquid Asset Levels in Entrepreneurial Environments*. US: Palgrave Macmillan.
- Moss, J. D.; Stine, B. (1993). Cash conversion cycle and firm size: a study of retail firms. *Managerial finance*.
- Nazir, M. S.; Afza, T. (2009). Impact of Aggressive Working Capital Management Policy on Firms' Profitability. *IUP Journal of Applied Finance*, 15(8).
- Nõuded informatsiooni esitusviisile raamatupidamise aastaaruandes. RTJ 2, 1. jaanuar 2018.
- Osahing Inchcape Motors Estonia Majandusaasta aruanne 2015-2019.

- Preve, L.; Sarria-Allende, V. (2010). *Working capital management*. Oxford University Press.
- Reinap, R. (2021). *Kiibipuudus läheb autotööstuse jaoks maksma 210 miljardit dollarit*. Kättesaadav: <https://majandus.postimees.ee/7346234/kiibipuudus-laheb-autotoostuse-jaoks-maksma-210-miljardit-dollarit>, 12. märts 2022.
- Ruuda, L. (2017). *Graafik: uute autode müük läheneb buumiaegsele tasemele*. Kättesaadav: <https://majandus.postimees.ee/4198279/graaфик-uute-autode-muuk-laheneb-buumiaegsele-tasemele>, 10. aprill 2022.
- Sagner, J. (2010). *Essentials of working capital management* (Vol. 55). John Wiley & Sons.
- Sagner, J. (2014). *Working capital management: applications and case studies*. John Wiley & Sons.
- Statistika. AMTEL. Kättesaadav: <https://amtel.ee/statistika/>, 11. Aprill 2022.
- Treufeldt, I. (2021). *Uute autode tarneraskused panevad proovile automüüjad ja liisingufirmad*. Kättesaadav: <https://www.err.ee/1608339539/uute-autode-tarneraskused-panevad-proovile-automuujad-ja-liisingufirmad>, 12. märts 2022.
- Veho AS Majandusaasta aruanne 2015-2020.
- Vilbu, S. (2021). *Koroona-aasta pani automüügile põntsu*. Kättesaadav: <https://jarvateataja.postimees.ee/7169268/koroona-aasta-pani-automuugile-pontsu>, 10. aprill 2022.
- What is Adjusted Working Capital? (Calculation, Formular Example, and More)*. CFAJournal. Kättesaadav: <https://www.cfajournal.org/adjusted-working-capital/>, 3. mai 2022.
- Yazdanfar, D.; Öhman, P. (2014). The impact of cash conversion cycle on firm profitability: An empirical study based on Swedish data. *International Journal of Managerial Finance*.

LISAD

Lisa 1. Amserv Auto Aktsiaselts kasumiaruanne 2014–2020, tuh EUR

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Müügitulu	52 413	48 651	58 577	67 739	74 638	80 944	74 683
Muud äritulud	6	9	7	4	62	28	275
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-43 675	-39 631	-48 617	-56 977	-63 155	-68 375	-62 888
Mitmesugused tegevuskulud	-2 999	-3 137	-3 274	-3 693	-3 935	-4 088	-3 963
Tööjõukulud	-4 228	-4 463	-4 893	-5 242	-6 050	-6 673	-6 284
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-436	-410	-414	-406	-277	-351	-383
Muud ärikulud	-0,4	-6,9	-0,3	-1,2	–	–	–
Kokku ärikasum (-kahjum)	1 080	1 013	1 386	1 424	1 283	1 487	1 440
Intressitulud	–	–	–	–	–	–	253
Intressikulud	–	–	–	–	–	–	-202
Muud finantstulud ja -kulud	-184	-51	46	63	58	20	-94
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	897	963	1 432	1 487	1 340	1 506	1 397
Tulumaks	–	–	–	–	–	–	-75
Aruandeaasta kasum (kahjum)	897	963	1 432	1 487	1 340	1 506	1 322

Allikas: Amserv Auto AS majandusaasta aruanded 2014–2020

Lisa 2. Konkurentide efektiivsuse suhtarvud perioodil 2015–2020

		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Debitoorse võlgnevuse käibekordaja	ABC Motors AS	7,19	8,17	7,43	8,42	9,06	9,26
	Auto 100 AS	20,99	30,07	25,07	22,51	21,12	22,82
	AutoHalle AS	81,70	64,94	53,01	41,96	32,88	29,73
	Inchcape Motors Estonia OÜ	43,69	64,65	32,31	29,44	39,98	...
	Veho AS	26,54	31,22	30,89	32,56	33,00	21,81
	Sektori keskmine	36,02	39,81	29,74	26,98	27,21	20,90
Raha laekumise välde	ABC Motors AS	50,07	44,09	48,48	42,75	39,73	38,88
	Auto 100 AS	17,15	11,97	14,36	15,99	17,05	15,78
	AutoHalle AS	4,41	5,54	6,79	8,58	10,95	12,11
	Inchcape Motors Estonia OÜ	8,24	5,57	11,14	12,23	9,00	...
	Veho AS	13,57	11,53	11,65	11,06	10,91	16,51
	Sektori keskmine	18,69	15,74	18,49	18,12	17,53	20,82
Varude käibekordaja	ABC Motors AS	4,75	4,52	4,64	5,61	3,80	3,33
	Auto 100 AS	7,45	7,78	7,25	7,00	7,13	6,69
	AutoHalle AS	5,40	5,37	4,97	4,63	4,51	4,39
	Inchcape Motors Estonia OÜ	9,03	11,80	5,30	4,02	4,17	...
	Veho AS	12,29	11,44	10,56	9,55	10,65	16,13
	Sektori keskmine	7,78	8,18	6,54	6,16	6,05	7,63
Varude käibevalde	ABC Motors AS	75,72	79,56	77,58	64,16	94,82	108,25
	Auto 100 AS	48,31	46,25	49,64	51,47	50,51	53,78
	AutoHalle AS	66,68	67,02	72,40	77,81	79,76	82,09
	Inchcape Motors Estonia OÜ	39,86	30,51	67,97	89,50	86,38	...
	Veho AS	29,30	31,47	34,09	37,70	33,80	22,32
	Sektori keskmine	51,97	50,96	60,34	64,13	69,05	66,61
Kreditoorse võlgnevuse käibekordaja	ABC Motors AS	3,79	3,91	3,83	4,69	3,55	3,11
	Auto 100 AS	9,96	14,30	12,35	12,14	13,09	12,27
	AutoHalle AS	7,16	7,11	6,38	5,61	5,41	5,64
	Inchcape Motors Estonia OÜ	8,06	11,68	6,30	5,02	3,54	...
	Veho AS	18,52	13,55	11,46	11,27	10,41	7,19
	Sektori keskmine	9,50	10,11	8,07	7,74	7,20	7,05
Kreditoorse võlgnevuse käibevalde	ABC Motors AS	94,93	92,06	93,95	76,79	101,43	115,58
	Auto 100 AS	36,16	25,17	29,15	29,66	27,50	29,34
	AutoHalle AS	50,30	50,65	56,41	64,22	66,59	63,81
	Inchcape Motors Estonia OÜ	44,64	30,82	57,13	71,78	101,61	...

Lisa 2. Järg

	Veho AS	19,44	26,57	31,40	31,94	34,58	50,09
	Sektori keskmine	49,09	45,05	53,61	54,88	66,34	64,71
Raha konversioonitsükkel	ABC Motors AS	30,86	31,58	32,11	30,12	33,12	31,56
	Auto 100 AS	29,31	33,05	34,85	37,80	40,06	40,22
	AutoHalle AS	20,78	21,91	22,78	22,17	24,12	30,39
	Inchcape Motors Estonia OÜ	3,46	5,25	21,99	29,94	-6,23	...
	Veho AS	23,42	16,44	14,34	16,81	10,12	-11,26
	Sektori keskmine	21,57	21,65	25,21	27,37	20,24	22,72

Allikas: autori arvutused

Lisa 3. Lihtlitsents

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks¹

Mina Deili Kaju

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose “Käibekapitali juhtimise analüüs Amserv Auto Aktsiaselts näitel ja võrdlus peamiste konkurentidega”,

mille juhendaja on Kalle Ahi,

1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.

2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.

3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.

12.05.2022 (kuupäev)

¹ Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsvale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtjaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. jq 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.