



Euroopa Maaelu Arengu
Põllumajandusfond:
Euroopa investeringud
maapiirkondadesse

MAJANDUSTEADMISED, FINANTSANALÜÜS JA KAPITALI KAASAMINE

Jüri Lehtsaar

30.05.2017

Ajakava

10:15-11:45 Majandusaasta aruanne ja seal sisalduv info. Ettevõtte seisundi hindamine majandusaasta aruande põhjal ja olulisemad finantssuhtarvud.

11:45-12:30 Kohvipaus

12:30-14:00 Ettevõtte finantsseisundi parandamise võimalused ja sobivate finantseerimisallikate valik.

14:00-14:15 Kohvipaus

14:15-15:45 Investeerimisotsusteks kapitali kaasamise võimalused.

15:45-16:00 Tagasiside



Tutvustus

JÜRI LEHTSAAR

Majandusdoktor, dotsent

EMÜ-s loen kursusi MAJANDUSANALÜÜS, IDEEST OMA ETTEVÕTTENI

VÄIKEETTEVÕTJA (OÜ juhatuse liige), MAAETTEVÕTLUSE JA
FINANTSMAJANDUSE KONSULENT

Kreutzwaldi 1a-022, Tartu Tel: 7 313 822

e-mail: jyri.lehtsaar@emu.ee

Majandusaasta aruanne

- Äriseadustiku järgi on kõigil ettevõtjatel kohustus esitada 6 kuu jooksul pärast majandusaasta lõppu Äriregistrile majandusaasta aruanne.
- Majandusaasta aruanne on ettevõtte „visiitkaart“. Sellest peaks saama ülevaate, millega ettevõtte tegeleb, kui palju on töötajaid, milline on varaline seis ja majandustulemused.
- Majandusaasta aruanne koosneb tegevusaruandest, raamatupidamise aastaaruandest (bilanss, kasumiaruanne, rahavoogude aruanne ja omakapitali muutuste aruanne) ning raamatupidamise aastaaruande lisadest.

Tegevusaruanne

- Raamatupidamise seaduse järgi tuleks tegevusaruandes käsitleda:
 - peamisi tegevusvaldkondi, toote- ja teenusegrupe;
 - olulisemaid aasta jooksul toimunud ning planeeritavaid investeeringuid;
 - olulisi sündmusi, mis ei kajastu raamatupidamise aastaaruandes, kuid mis mõjutasid või võivad mõjutada majandustulemusi.
- Veel võiks kirjeldada tegevusvaldkonna arenguid, tegevuse hooajalisust või tsüklilisust, keskkonna- ja sotsiaalseid mõjusid, olulisemaid suhtarve.

Finantsanalüüsi (FA) sisu ja eesmärk

- FA kujutab endast ettevõtja möödunud, käesoleva ja tulevikus oodatava rahandusliku olukorra hindamist (jätkusuutlikkuse hindamist)
- FA eesmärgiks on avastada nõrgad kohad ettevõtja finantsseisundis, mis võivad probleeme tekitada, ja eelised, mida annaks ära kasutada (miks?, kuidas?)

FA informatsiooniallikad

- **Bilanss**

- ülevaade ettevõtja varadest, kohustistest ja omakapitalist teatud kuupäeva seisuga (soetamisväärtus)
- paljud väärtust omavad tegurid bilansist väljas (inimressursid, osaliselt maa, põhivara kasutusrent)

- **Kasumiaruanne**

- peegeldab ettevõtja aruandeperioodi tulusid ja kulusid

- **Rahavoogude aruanne**

- kajastab aruandeperioodil toimunud rahalisi liikumisi

- **Taustainfo** (tegevusaruanne, raamatupidamise aastaaruande lisad, ettevõtte väline info)

FA lähenemisviisid

- **Horisontaalanalüüs**

- kahe või enama aasta (kvartali/kuu) näitajate võrdlemine (trendianalüüs, dünaamika hindamine)

- **Vertikaalanalüüs**

- sama perioodi finantsnäitajate omavaheline võrdlemine (struktuuri analüüs)

- **Spetsiaalanalüüsid**

- tasuvusanalüüs, rahavoogude analüüs, investeringute, riski jm analüüsid

Finantsanalüüsi peamiseks instrumentideks on **rahandussuhtarvud**

Rahandussuhtarvude liigid

- Maksevõime suhtarvud
- Kapitali struktuuri e võõrkapitali kasutamise e finantsvõimenduse suhtarvud
- Tasuvuse suhtarvud e rentaablusnäitajad
- Efektiivsussuhtarvud e käibesageduse näitajad
- Dividendide suhtarvud e aktsiakapitali tulukuse näitajad



Maksevõime suhtarvud

- Annavad vastuse küsimusele, kas ettevõtjal on piisavalt likviidseid vahendeid oma finantskohustiste õigeaegseks tasumiseks
- Maksevõime suhtarvud iseloomustavad ettevõtja maksevõimet lühiajalises perspektiivis (finantskohustistena käsitletakse ainult lühiajalisi kohustisi ja maksevahenditena käibevara koosseisu kuuluvat vara)

Bilanss

Aktiva

Käibevara (KV)

Põhivara (PV)

Passiva

**Lühiajalised kohustised
(LAK)**

**Pikaajalised kohustised
(PAK)**

Omakapital (OK)



Maksevõime suhtarvud

- (Puhas) käibekapital = käibevara (KV) – lühiajalised kohustised (LAK)
 - *(Net) working capital*
- **Lühiajalise võlgnevuse kattekordaja** = KV / LAK
 - *Current ratio*, likviidsuse I tase, “**maksevõime näitaja**”
- Maksevõime kordaja = $(KV - Varud) / LAK$
 - *Quick ratio*, likviidsuse II tase, happetest (*acid test*)
- Maksevalmiduskordaja = raha ja väärtpaberid / LAK
 - Likviidsuse III tase
 - *Cash ratio*

Kapitali struktuuri suhtarvud

- näitavad, kuidas ettevõtja on oma varade soetamist finantseerinud ehk milline on tema kapitali struktuur (finantsvõimendus) ning kuidas ta võõrkapitali majandamisega hakkama saab

Kapitali struktuuri suhtarvud

- **Võlakordaja** = võõrkapital / bilansi summa
- Soliidsuskordaja = omakapital / bilansi summa
- Kapitali alluvus = võõrkapital / omakapital (D/E)
- Finantsvõimenduskordaja = vara / omakapital
- Kapitaliseerituskordaja = PAK / (PAK + omakapital)
- Intressikulude kattekordaja = ärikasum / intressikulu
- Lühi- ja pikaajaliste kohustiste vahekord, kohustiste struktuur

Tasuvuse suhtarvud e rentaablusnäitajad

- näitavad, kas ja kui palju saab ettevõtja mingi ressursiühiku kohta kasumit e kui tulemuslik on tegevus
- **Müügirentaablus** = $\text{kasum} \times 100 / \text{müügitulu (MT)}$, kuid selle näitaja arvutamisel võib kasutada erinevaid kasumi tasemeid (vt kasumiaruanne) ning iga taseme juures on näitajal erinev nimetus ja sisu

Kasumiaruanne

Skeem 1	
Äri-tulud	Müügitulu
	Muud äritulud
	Varude muutus
Äri-kulud	Kaubad, toore, materjal, teenused
	Muud tegevuskulud
	Tööjõukulud
	Põhivara kulum
	Muud ärikuulud
Ärikasum	
Finantstulud ja -kulud	
Kasum majandustegevusest	
Kasum enne tulumaksustamist	
Puhaskasum	

Skeem 2
Müügitulu
Müüdnud kaupade ja teenuste kulu
Brutokasum
Turustuskulud
Üldhalduskulud
Muud äritulud
Muud ärikuulud
Ärikasum
Finantstulud ja -kulud
Kasum majandustegevusest
Kasum enne tulumaksustamist
Puhaskasum

Müügirentaabluse erinevad tasemed

- Brutokasumi osatähtsus käibes = $\text{brutokasum} \times 100 / \text{MT}$
- Ärikasumi osatähtsus käibes e **äritegevuse rentaablus** = $\text{ärikasum} \times 100 / \text{MT}$
- Puhaskasumi osatähtsus käibes e **müügi puhasrentaablus** = $\text{puhaskasum} \times 100 / \text{MT}$
- Käibekatte tase = $(\text{ärikasum} + \text{PV kulum}) / \text{MT}$



Tasuvuse suhtarvud, järg

Varade rentaablus e ROA = kasum x 100 / keskmine vara

(Return on Assets)

- Arvutatakse nii puhaskasumi (varade puhasrentaablus) kui ärikasumi tasemel (varade kogurentaablus)
- Skaala, hindamine
- Tegurid

ROA = (kasum x MT) x 100 / (keskmine vara x MT) =

= (kasum / MT) x 100 x (MT / keskmine vara)

ROA näide

	A	B	C
Müügitulu	1000	4000	5000
Puhaskasum	200	200	100
Varade keskm jääk	1000	400	200
Müügirentaabilus, %	20	5	2
Varade käibesagedus			
ROA, %			



Tasuvuse suhtarvud, järg

- **Omakapitali rentaablus e ROE = puhaskasum x 100 / keskmine OK**
- *(Return on Equity)*

- $ROE = ROA + (ROA - i) \times D/E$

ROE näide 1

	X	Y	Z
Võõrkapital, %	50	80	0
Omakapital, %	50	20	100
Kogukapital, %	100	100	100
ROA, %	10	10	10
Kapitali alluvus	1	4	0
Võõrkapitali intressimäär	5	5	5
ROE, %			

ROE näide 2

	X	Y	Z
Võõrkapital, %	50	80	0
Omakapital, %	50	20	100
Kogukapital, %	100	100	100
ROA, %	10	10	10
Kapitali alluvus	1	4	0
Võõrkapitali intressimäär	15	15	15
ROE, %			

Keskmise intressimäärade leidmine

Võõrkapitali liik	Summa	i,%	Intresside summa
L.a. laen	100 000.-	15	15 000.-
P.a. laen	500 000.-	8	40 000.-
Võlg hankijatele	100 000.-	0	0.-
Kokku	700 000.-		55 000.-



Efektivsuse e käibesageduse suhtarvud

- Näitavad, kui tõhusalt ettevõtte kasutab oma varasid (või muid ressursse) müügitulu genereerimiseks

Efektivsuse e käibesageduse suhtarvud

- Vara käibekordaja = $MT / \text{keskmine vara}$
- Põhivara käibekordaja = $MT / \text{keskmine PV jääkmaksumuses}$
- Käibevara käibekordaja = $MT / \text{keskmine KV}$
- Varude käibekordaja = $MT / \text{keskmised varud}$
- Müügitulu 1 töötaja kohta = $MT / \text{keskmine töötajate arv}$

Altmani Z-skoor

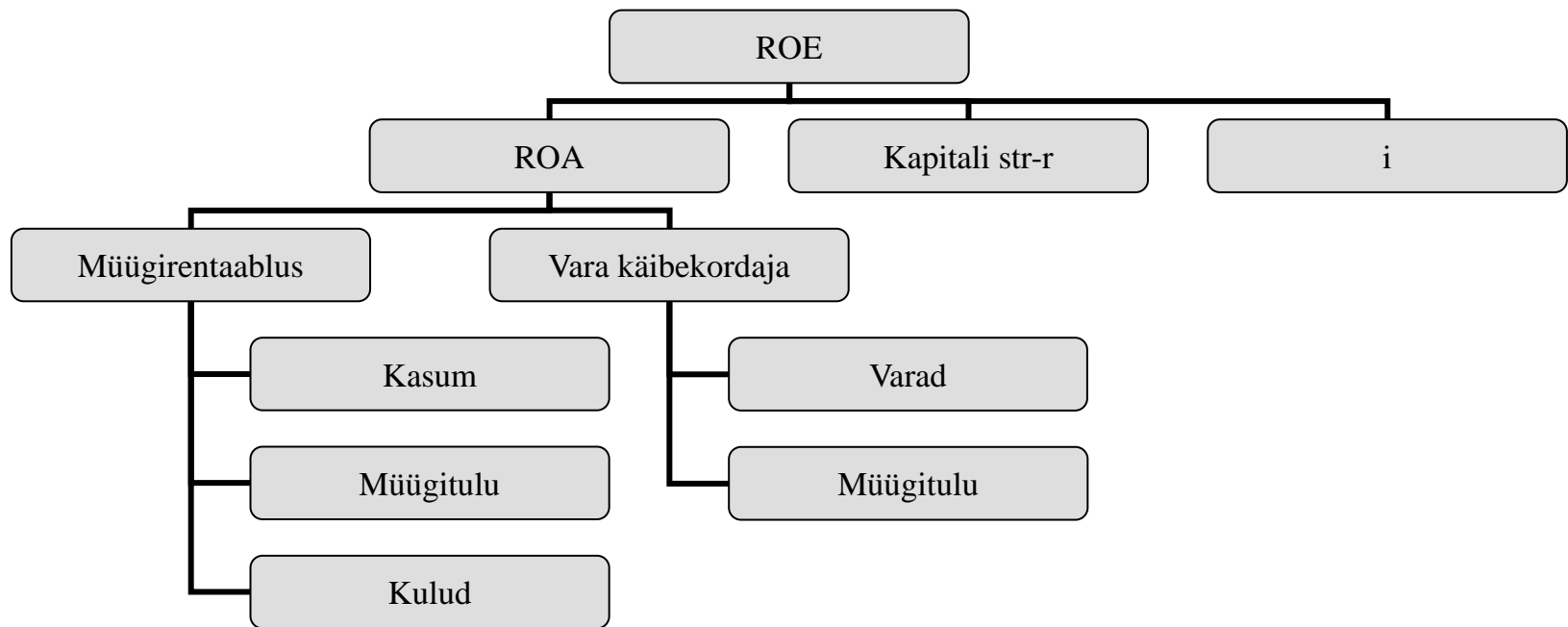
- $Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$
- X_1 – käibekapital / koguvara
- X_2 – säilitatud tulu / koguvara
- X_3 – ärikasum / koguvara
- X_4 – omakapital / võõrkapital

$Z > 2,6$ = hea, $Z = 1,1..2,6$ = kõikuv, $Z < 1,1$ = pankrotioht

Parendusvõimaluste otsimine

- Määratle tegurid, mis Sind huvitavat tulemust mõjutavad
- Keskendu olulisematele
- Kaalu erinevaid võimalusi olukorra muutmiseks
- Ennusta nende võimalikku mõju tulemustele
- Vali enda jaoks sobivaim variant
- Vii muutused ka ellu
- Ole piisavalt operatiivne

Näitajate vahelised seosed (DuPonti mudel)

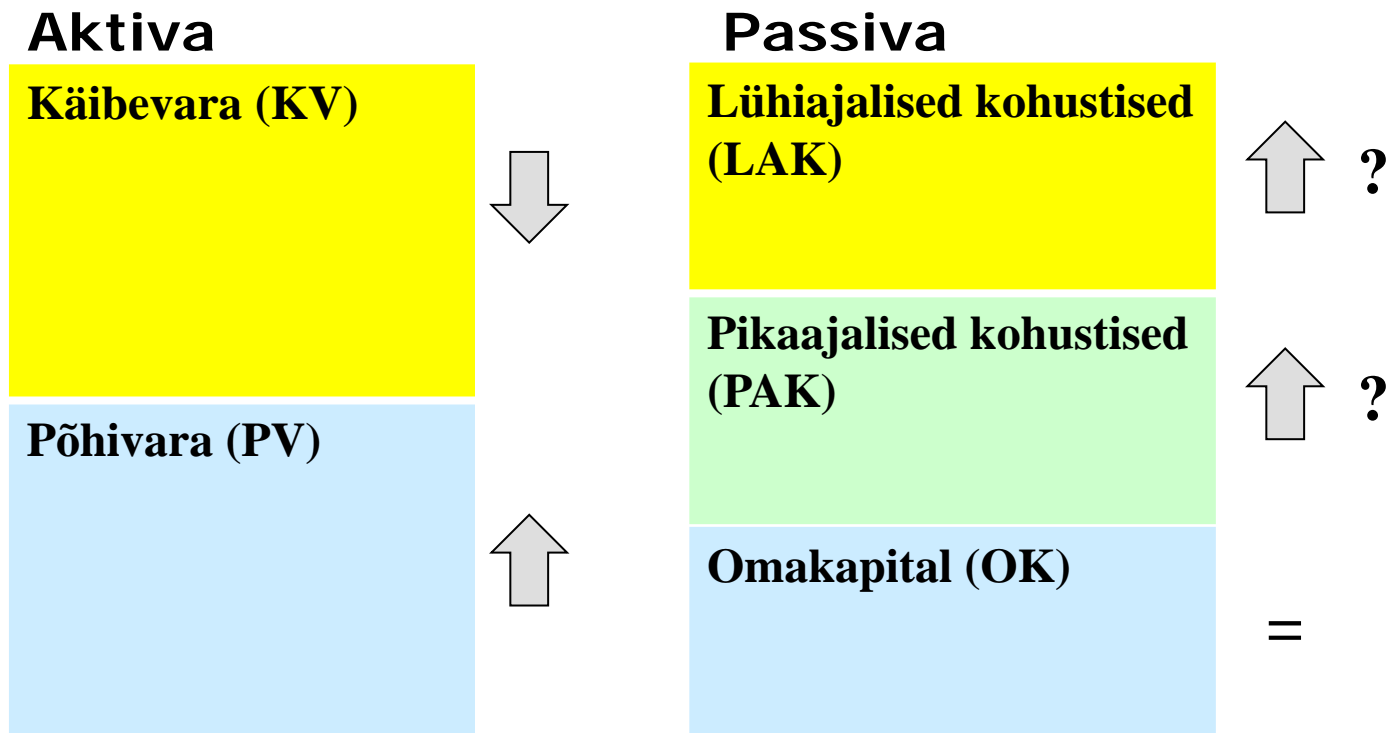




Investeeringute mõju finantsseisundile

- Milliseid muutusi bilansis toovad kaasa investeeringud?
- Muutused sõltuvad investeeringu suurusest ja finantseerimisviisist
-

Investeeringutest põhjustatud muutused bilansis



Näiteid investeringu mõjust (1)

(Investeering 100000 eurot)

Näitaja	Enne	Pärast		
		A	B	C
Käibevara	200000	100000	150000	190000
Põhivara	300000	400000	400000	400000
Varad kokku	500000	500000	550000	590000
Lühiajalised kohustised	150000	150000	200000	170000
Pikaajalised kohustised	150000	150000	150000	220000
Omakapital	200000	200000	200000	200000
CR	1,33			
Võlakordaja	0,6			

Näiteid investeringu mõjust (2)

(Investeering 300000 eurot)

Näitaja	Enne	Pärast		
		A	B	C
Käibevara	200000	x	100000	170000
Põhivara	300000	x	600000	600000
Varad kokku	500000	x	700000	770000
Lühiajalised kohustised	150000	x	350000	200000
Pikaajalised kohustised	150000	x	150000	370000
Omakapital	200000	x	200000	200000
CR	1,33	x		
Võlakordaja	0,6	x		

Kui kiiresti taastub normaalne seis?

- Kõik sõltub kasumist. Kasum ja põhivara kulum on käibekapitali allikateks (taastavad käibekapitali ja parandavad maksevõimet).
- Kui teame ettevõtte poolt lähikuudel teenitava kasumi ja arvutatava kulumu suurust, siis saame prognoosida ka maksevõime näitajate muutumist pärast investeringut:
- $CR_1 = (KV + 1 \text{ kuu kasum} + 1 \text{ kuu kulum}) / LAK$

Ettevõtte rahastamine

Omakapital

Väline
(sissemaksud)

Sisemine
(kasum+kulum)

Ise: rahaline,
mitterahaline

FFF, Äriinglid, riskikapital

Laenukapital

Pika-
ajaline

Pangalaenu,
liising,
võlakirjad,
ühisrahastus,
omanikud

Lühi-
ajaline

Faktooring, tarnijad,
töötajad, maksuamet

Toetused

Investeeringutoetused
ja arendustoetused:
Ettevõtluse alustamise
toetus (4474), palgatoetus,
EAS starditoetus (15000)
ja arendusosak (20000),
MAK toetused jm.
Innovatsiooniosak (4000),
Teadmussiire, nõustamis-
toetus jm.

Rahavoogude mudelid

Rahavoog	1	2	3	4	5	6
Äritegevus	+	+	+	-	-	-
Investeeringud	-	+	-	+	-	+
Finantseerimine	+	-	-	+	+	-

Mudelite selgitused

1) Äritegevusest saadavad rahavood on positiivsed, investeeringute rahavood negatiivsed ja finantseerimise rahavood positiivsed. Ettevõtte kasutab äritegevusest saadavaid rahavoogusid ja lisafinantseerimist oma tegevuse laiendamiseks. Investori seisukohalt on see parim mudel.

+
-
+

2) Ettevõtte kasutab positiivset rahavoogu äritegevusest ja müüb oma vara võlgade tagasi maksmiseks ning omanikele tulu teenimiseks. Sobilik mudel juba tegutseva ettevõtte jaoks, millel on varasemate investeeringute tulemusena kasutamata vara või ettevõttele mittevajalikku vara.

+
+
-

Mudelite selgitused

3) Ettevõtte kasutab äritegevuse rahavoogusid äritegevuse laiendamiseks ja laenude tagasimaksmiseks ning omanikele tulu teenimiseks.

+
-
-

4) Ettevõttel on probleeme raha laekumisega äritegevusest, mida leevendatakse vara müümise ja uute võlgade võtmisega ja/ või lisafinantseerimisega omanikelt.

-
+
+

Mudelite selgitused

5) Äriplaanides küllalt sageli esinev, kui kahtlane äriidee (rahavood äritegevusest negatiivsed) loodetakse käivitada ainult laenurahaga, ilma omakapitali ja investeeringuteta.


-
-
+

6) Annab märku ettevõtte pankrotieelsest seisust, kuna ettevõttel puuduvad ilmselt reaalsed võimalused saada täiendavat finantseerimist, äritegevus toodab kahjumit, ainsaks võimaluseks on müüa ettevõtte vara, juhul muidugi, kui on mida müüa.

-
+
-

Lisamaterjale

- A. Teearu, E. Krumm Ettevõtte finantsjuhtimine. – Tln., Pegasus, 2005
- J. Rünkla Ärianalüüs. – Tln., 2003
- Raamatupidamisuudised, Raamatupidamise praktik, MaksuMaksja
- Äripäeva käsiraamatud (Finantsjuhtimise käsiraamat, Raamatupidamise käsiraamat)
- Kodulehed ja registrid: Statistikaamet, Krediidiinfo, Eesti Pank, Maaeluministerium, Maksuamet, Äriregister, Maksehäirete register, mitmesugused andmebaasid, uuringute aruanded jne
- Erinevad meediakanalid, ...



Tänuks aktiivse osalemise eest,
edu teadmiste kasutamisel!