

TARTU ÜLIKOOL

Pärnu kolledž

Turismiosakond

Kertu Kulasalu

TH 3

**ETTEVÕTTE FINANTSANALÜÜS
KARUPESA HOTELL OÜ NÄITEL**

Lõputöö

Juhendaja: lektor Margus Kõomägi

Pärnu 2014

SISUKORD

Sissejuhatus	3
1. Finantsanalüüsi teoreetiline raamistik.....	5
1.1. Finantsanalüüsi olemus ja vajalikkus ning selleks vajalikud aruanded	5
1.2. Majutusettevõtete eripära finantsvaldkonnas	8
1.3. Finantsanalüüsi meetodid.....	11
1.4. Finantsanalüüsil kasutatavad suhtarvud.....	14
2. Uurimisandmete analüüs.....	26
2.1. Karupesa Hotell OÜ lühitutvustus	26
2.2. Karupesa Hotell OÜ kasumiaruande ning bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs	28
2.3. Karupesa Hotell OÜ suhtarvude analüüs	33
2.4. Järeldused ja ettepanekud ettevõttele	41
Kokkuvõte	44
Viidatud allikad.....	47
Lisa 1. Karupesa Hotell OÜ bilanss.....	51
Lisa 2. Karupesa Hotell OÜ kasumiaruanne.....	52
Lisa 3. Karupesa Hotell OÜ rahavoo aruanne	53
Lisa 4. Karupesa Hotell OÜ bilansi horisontaalanalüüs baasaastata	54
Lisa 5. Karupesa Hotell OÜ bilansi vertikaalanalüüs	55
Lisa 6. Majutus- ja toitlustusettevõtete asendikeskmised suhtarvud 2011. aastal	56
Lisa 7. Majutus- ja toitlustusettevõtete asendikeskmised suhtarvud 2012. aastal	57
Summary	58

SISSEJUHATUS

Ettevõtluses võib ette tulla olukordi, kus ettevõtte majanduslikud raskused seavad küsimuse alla selle eksisteerimise. Valedele rahandusotsustele hakatakse mõtlema alles siis, kui olukord on kriitiline. Ettevõtte hetkeolukorra õigeks hindamiseks ning tulevikuplaanide tegemiseks tuleb läbi viia ettevõtte finantsanalüüs.

Karupesa Hotell OÜ seisukohalt on finantsanalüüsi läbiviimine vajalik piirkonnas suureneva konkurentsi tõttu. Samuti on uuritav ettevõtte mitmeid aastaid laienemist kaalunud. Lõputöö vajalikkust kinnitab asjaolu, et ettevõttes ei ole viimastel aastatel finantsanalüüsi läbi viidud. Koostatava lõputöö uurimisprobleemiks on Karupesa Hotell OÜ vähene kasumlikkus. Ettevõtte teenib küll kasumit, kuid see ei ole piisav, et ettevõtet varasemalt plaanitud ulatuses arendada. Samuti vähendavad kasumlikkust märgatavalt kehvad ilmastikuolud, eelkõige talvine lumepuudus, kuna piirkonda külastavad paljud sportlased ning talispordiharrastajad. Uurimisprobleemist lähtuvalt on seatud uurimisküsimus: kas Karupesa Hotell OÜ tegevus on vaatamata vähesele kasumlikkusele finantsaspektidest lähtudes jätkusuutlik? Töö eesmärk on teha parendusettepanekuid Karupesa Hotell OÜ tegevuse kasumlikkuse suurendamiseks ning majandusliku jätkusuutlikkuse parandamiseks.

Töö eesmärgi saavutamiseks püstitati järgmised uurimisülesanded:

- finantsanalüüsi olemuse ja vajalikkuse kirjeldamine;
- finantsanalüüsiks vajalike aruannete tutvustamine;
- majutusettevõtete eripära väljatoomine finantsvaldkonnas;
- analüüsiks sobivate suhtarvude leidmine;
- Karupesa Hotell OÜ kasumiaruannete ning bilansside horisontaal- ja vertikaalanalüüsi läbiviimine;
- Karupesa Hotell OÜ finantsanalüüsi läbiviimine suhtarvude abil;

- uuringutulemuste tõlgendamine ning parendusettepanekute tegemine.

Käesolev lõputöö koostatakse juhtumianalüüsi vormis, mis põhineb Karupesa Hotell OÜ viimase kolme aasta andmetel. Finantsanalüüsi eripärast lähtuvalt on töö uuringumeetodiks olemasolevate dokumentide analüüs ehk teiseste andmete analüüs, mis võimaldab edasi uurida ettevõtte poolt koostatud finantsaruandeid. Võimalikult ajakohase info saamiseks võimaldab ettevõtte 2013. aasta majandusaasta aruande kasutamist, seega on uuringus kasutatavad teisesead andmed pärit 2011, 2012 ja 2013 aasta aruannetest.

Töö koostamiseks saadakse informatsiooni erinevatest erialastest teostest, andmebaasidest ning teadusartiklitest. Analüüsides vajaliku teabe saamiseks võetakse kasutusele mitmed meetodid: ettevõtte bilansi ja kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning aruannete baasil koostatud suhtarvude analüüs. Teiseste andmete analüüs hõlmab Karupesa Hotell OÜ kasumiaruandeid, bilansse ning rahavoogude aruandeid, mis on välja toodud lisades 1-3. Finantsanalüüsi läbiviimiseks vajalike andmete kogumine toimus koostöös Karupesa Hotell OÜ-ga. 2011. ja 2012. aasta majandusaasta aruannete saamiseks kasutati Registrate ja Infosüsteemide Keskuse veebipõhist e-äriregistri andmebaasi.

Käesolev lõputöö koosneb kahest peatükist. Esimeses peatükis koostatakse teoreetiline ülevaade antud teemale. Tutvustatakse finantsanalüüsi olemust, selle läbiviimiseks vajalikke vahendeid ning majutusettevõtete eripära finantsanalüüsil. Tuuakse välja töö eesmärgiga seotud suhtarvud ning nende leidmise viisid. Teises peatükis kajastatakse Karupesa Hotell OÜ finantsanalüüs erinevate analüüsimeetodite abil. Teise peatüki lõpus tuuakse välja autoripoolsed järeldused ning parendusettepanekud ettevõtte edasiseks tegevuseks. Töö lisades on välja toodud ettevõtte viimase kolme aasta kasumiaruanded, bilansid ning rahavoogude aruanded. Lisaks bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs ning Eesti Statistikaaneti poolt välja toodud majutus- ja toitlustusettevõtete asendikeskmised suhtarvud. Ettevõtte finantsaruannete abil viiakse läbi oluline osa finantsanalüüsist, samas aitavad aruanded töö lugejatel ettevõtte olukorrast ülevaadet saada.

1. FINANTSANALÜÜSI TEOREETILINE RAAMISTIK

1.1. Finantsanalüüsi olemus ja vajalikkus ning selleks vajalikud aruanded

Finantsanalüüs on ettevõtte tulemuslikkuse hindamise protsess kindlas tööstusharus ja majanduskeskkonnas, jõudmaks otsusele või leidmaks ettepanekuid ettevõtte edasiseks tegevuseks (Robinson jt 2012: 1). Ettevõtte tulemuslikkuse täpne hindamine ja tõlgendamine on edu tagamiseks oluline igat tüüpi organisatsioonides. Ettevõtte juhi jaoks on oluline teada, mis on juhtunud, miks on juhtunud ning mida annab muuta tulemuslikkuse tõstmiseks. Ettevõtte finantsedukuse hindamine on sageli keskendunud traditsioonilisele lähenemisele, mille puhul võrreldakse kergestimõõdetavaid aspekte eelnevate perioodide tulemuslikkuse, prognooside või standardiseeritud kriteeriumitega. (Adams 2001:19) Finantsanalüüsi keskmes on tavaliselt ettevõtte võimekuse hindamine teenida tulu oma kapitalilt, mis on võrdne vähemalt antud kapitali hinnaga. See on vajalik tegevuse kasumlikuks kasvuks ning piisava raha loomiseks, et täita kohustusi ning leida uusi võimalusi. (Robinson jt 2012: 2)

Finantsanalüüs algab ettevõtte finantsaruannetest leitud teabega (Samas: 2). Finantsaruandeid rakendatakse paljudel erinevatel viisidel ettevõtte tegevuse ning majandusliku tugevuse kirjeldamisel ja hindamisel. Kõik finantsaruanded mõõdavad ettevõtte toimimisel konkreetseid aspekte. (Hales 2005: 9) Majandusaasta aruanne võimaldab olulise informatsiooni ettevõtte tulemuslikkusest huvi tundvatele osapooltele (Adams 2001:19). Raamatupidamisaruannete analüüsi eesmärk on kasutada ettevõtte poolt loodud finantsalaseid raporteid, et hinnata minevikku, olevikku ja potentsiaalset tulemuslikkust ning ettevõtte finantsseisundit, eesmärgiga teha investering või mõni muu majanduslik otsus. (Robinson jt 2012: 2)

Ettevõtte majandusaasta aruanne sisaldab endas aruannet finantspositsioonist (näiteks bilanss), kasumiaruannet, omakapitali muutuste aruannet ning rahavoogude aruannet (Samas: 7). Peamised raamatupidamissüsteemides loodavad finantsaruanded, mis on olulised turismis ning eelkõige majutusettevõtetes, on kasumiaruanne, bilanss ning rahavoogude aruanne (Harris 2011: 13).

Bilanss kajastab ettevõtte raamatupidamislikku väärtust ja tasuvust. Bilanssi nimetatakse ka varade ja kohustuste aruandeks. (Hales 2005: 11) See edastab informatsiooni ettevõtte varade, kohustuste ja omakapitali kohta kindlal kuupäeval (Agrawal 2010: 335). Bilanss on kirja pandud aruandeaasta viimase päeva seisuga. Ettevõtte varad ning kohustused võivad oma käitumise poolest olla lühiajalised ning pikaajalised. Pikaajalised kohustused aasta lõikes eriti ei muutu, kuid lühiajalised kohustused muutuvad igapäevaselt. (Burgess 2010: 30) Bilansi varade poolel on kajastatud käibevarad ning põhivarad. Põhivarad jagunevad omakorda materiaalseks ning immateriaalseks põhivaradeks. (Stittle, Wearing 2008: 60)

Bilanss võib olla esitatud nii horisontaalses kui vertikaalses vormis. Sõltumata sellest, millist vormi kasutatakse, peab varade hulk olema võrdne kohustuste ja omakapitali summaga. (Jagels, Ralston 2007: 77) Bilansi vertikaalsel vormil on ülemine ning alumine pool. Ülemisel poolel kajastatakse varad ning alumisel poolel kohustused ja omakapital. (Samas: 86) Bilansi vorm tuleneb raamatupidamisvõrrandist, mille kohaselt varad on võrdsed kohustuste ja omakapitali summaga ehk see, mida ettevõtte omab, on võrdne sellega, mida ettevõtte võlgneb finantsinstitutsioonidele laenudena või omanikele investeringutena. (Hales 2005: 93)

Bilanssi nimetatakse ka finantsseisundi aruandeks (DeFranco, Lattin 2007: 22). Bilansi detailide- ning informatsioonirohkus sõltub nii ettevõtte poolt soovitud saadava info hulgast kui ka ettevõtte suuruselt ja keerukusest (Jagels Ralston 2007: 85). Mõned ettevõtjad soovivad bilanssi võimalikult palju lihtsustada, et anda kiire ülevaade. Üksikasjalikumale info vajaduse korral võib see olla näidatud lisades või märkustes lehe alaservas. (Samas: 86)

Majutusettevõtete juhid töötavad peamiselt kasumiaruandega (Hales 2005: 99). Ettevõtte kasumiaruande eesmärk on esitleda teenitud tulu ja tehtud kulusid kindla aruandeperioodi vältel (Smith 2010: 21). Kasumiaruanne esitleb kindla ajavahemiku, tavaliselt kuu, kvartali või aasta jooksul tehtud ettevõtte äritegevuse tulemusi. Tulemused kajastatakse tavaliselt võrdluse eesmärgil eelarve ning eelneva aasta tulemustega. Kasumiaruandes tuuakse välja ettevõtte tulud, tegevuskulud, võõrkapitalikulud ning perioodi kasum või kahjum. (DeFranco, Lattin 2007: 21)

Kasumiaruanne on peamine finantsaruanne, mis kirjeldab ja mõõdab ettevõtte igapäevaste tegevuste kasumlikkust (Hales 2005: 9). Suur osa majutusettevõtete tegevustest on jaotatud osakondade vahel ning kasumiaruanne aitab näidata tulemusi nii eri osakondade lõikes kui ka ühtse tervikuna. Kasumiaruande kujundamine ja esitlemine sõltub iga ettevõtte juhatuse vajadustest. Sellest tingituna võivad kasumiaruanded eri ettevõtete vahel samas tööstusharus suures ulatuses erineda. (Jagels, Ralston 2007: 56)

Igakuised kasumiaruanded võivad vastavalt ettevõttele võimaldada väga üksikasjaliku informatsiooni osakondade kaupa (Hales 2005: 127). Aruannete võrdlused eelneva kuu või aastaga on olulised ning võimaldavad kindlaks teha trende. Iga ettevõtte eesmärk on pidevalt areneda. Igakuine tulemuslikkuse jälgimine aitab märgata trende ning suunab ettevõtte edasist tegevust. Aruanded näitavad, kas eelnevalt kasutusele võetud parendusmeetmete rakendamine on olnud tulemuslik ning aitavad ettevõtetel saavutatud taset hoida. (Samas: 31)

Rahavoogude aruande eesmärk on näidata, kuidas on ettevõtte raha loonud ning kuidas on saadud rahavooge kasutatud (näiteks põhivara ostuks või dividendide väljastamiseks). Eelnevalt nimetatud kasumiaruanne võimaldab seejuures piiratud teabe põhivaradest, vaid näitamaks, kuidas nad aja jooksul amortiseeruvad. Samuti ei anna kasumiaruanne teavet, kuidas ettevõtte on rahastamisallikaid suurendanud, näiteks lihtaktsiate või laenude abil. (Stittle, Wearing 2008: 69)

Rahavoogude aruanne kajastab ettevõtte raha liikumist ning likviidsust. Täpsemalt on see ettevõtte rahakonto muutuse kajastus. (Hales 2005: 13) Rahavoogude aruanne on seletus raha muutustes ning konto jääkides aruandeperioodil (Smith 2010: 114).

Ettevõtte rahavood on jaotatud kolme peamisse rühma: äritegevus, investeerimistegevus ja finantseerimistegevus. Majutusettevõtete juhid on peamiselt huvitatud äritegevuse positiivsetest rahavoogudest. (Hales 2005: 104) Rahavoogude aruanne täiendab kasumiaruannet ning bilanssi.

1.2. Majutusettevõtete eripära finantsvaldkonnas

Majutusettevõtete üks unikaalne omadus on ööpäevaringne opereerimine, seitse päeva nädalas, aastaringelt. Kui hotelli ukSED avatakse, on see juba praktiliste põhjuste pärast lakkamatu. (Field 2006: 448) Teistes tööstusharudes ei ole tihti vaja tegeleda probleemidega, mis ilmnevad ööpäevaringse ning riigipühade ajal ettevõtte lahtiolekuga. Ka probleemid nagu töötajate toitlustus vajavad öösel opereerimise puhul lisatähelepanu. (Burgess 2001: 4)

Teiseks eripäraks on hotellides seotud tootmise ja teenindamise elemendid. Tootmise elemendid eelkõige toitlustuse näol hõlmavad tooraine vajalikkust ning valmis toodangu edasist müümist. Vajalik on erineva kvalifikatsiooniga tööjõu kasutamine, et kanda hoolt tootmis- ning teeninduselementide eest nii toitlustuses kui ka hotelli teistes osakondades. (Field 2006: 448) Erinevalt paljude teiste tööstusharude kaasaegsetest ettevõtetest on majutusettevõtted väga tööjõumahukad. Vaatamata tehnika arengule vajavad majutusettevõtted personali nii tubade koristamisel, toitude valmistamisel ja serveerimisel kui ka küllastajate sisse- ja väljaregistreerimisel. Majutusettevõtete tööjõumahukus on viimase viiekümne aasta jooksul muutunud vaid vähesel määral ning on jätkuvalt üheks antud valdkonna olulisemaks eripäraks. (Guilding 2002: 7)

Tervikuna on turismitoode väga "rikneva" iseloomuga, toad on peamine tuluallikas paljude hotellide jaoks ning nende müümata jätmisel ei ole neid võimalik ladustada ja järgmisel päeval müüa. Hotellide hinnapoliitika peab olema tulu optimeerimiseks paindlik. Paindliku hinnapoliitika loomine tekitab vajaduse süsteemide järgi, mis võimaldavad erinevat hinnakujundust igale toote elemendile, arvestades nõudluse ja pakkumisega. (Field 2006: 448) Järgmise päeva toahinna alandamine ei kompenseeri eelmisel päeval müümata jäänud tuba. See seaduspärasus kehtib ka konverentsiteenuste pakkumisel. Suur müügivõimaluse kaduvus rõhutab õige nõudluse prognoosi vajadust.

Õige tubade nõudluse prognoosimine aitab langetada sobivaid hinnakujunduse otsuseid, et maksimeerida ettevõtte kasumit. (Guilding 2002: 7)

Kui toodet ei saa müüa täna, ei ole seda võimalik enam kunagi müüa. Majutusega seotud toitlustuse puhul kehtib sarnane seaduspärasus, kuna värsket toitu ei saa üldjuhul kaua säilitada ning riknevuse korral on sellesse investeeritud raha ettevõttele oluliseks kuluks. (Burgess 2001: 4) Sarnaselt paljudele teistele tööstusharudele on majutusettevõtete toitlustuses tihti piiratud võimalused tooraine ladustamiseks. Oluline osa toiduvarudest ostetakse vähem kui 24 tunni jooksul enne selle müümist ning peamine osa toiduvalmistamisest toimub loetud minutite jooksul enne müüki. Paljusid toite ei ole võimalik nende kiire riknemise tõttu varem valmistada. (Guilding 2002: 6)

Hotelliettevõtlus on väga kapitalimahukas. Hotelli ehitamine või omamine ning selle ettevalmistamine on kulukas ning nõuab olulist lisainvesteeringut, et säilitada hotelli tase ning turupositsioon. Hotelli opereerimisel tekib märkimisväärne rahavoog, millest suur osa kulub tihti tööjõukulude katmiseks. (Field 2006: 449) Arvestades majutusasutuste kapitalinõudlikku olemust, tundlikkust majandusele ning hooajalisusele, on ettevõtted märkimisväärse surve all, tekitamaks piisavalt rahavooge äritegevusest, et täita lühi- ning pikaajalisi kohustusi, sealhulgas maksta nii intressi- kui põhiosa makseid. Suurema finantsvõimenduse ehk võõrfinantseeringuga ettevõtted on läbikukkumiste eest vähem kaitstud. (Tsai jt 2011: 960)

Majutusettevõtete puhul ei viita suur kulude hulk tavaliselt suurele käibe, kuna kuludest moodustavad enamuse püsikulud. Olulise osa püsikuludest moodustab tubade renoveerimine ning möbleerimine, samuti hotelli füüsilise infrastruktuuri, nagu köögitehnika väljavahetamine. Suur püsikulude osakaal näitab, et ettevõtte edukaks opereerimiseks on vajalik leida kasumilävi ehk piir, millest alates hakkab ettevõtte kasumit teenima. (Guilding 2002: 7)

Jang jt (2008: 486) toovad oma uuringus välja, et hotellidel on unikaalne finantskäitumine, mis muutub erinevatel perioodidel vastavalt väliskeskkonnale. Näiteks sõltuvad uuringu alusel hotellid tegevuskulude rahastamisvajadusel

omakapitalist. See nähtus vastab finantshierarhia teooriale - ettevõtte tugineb tavaliselt rahastust vajades esmalt sisemistele rahastusallikatele, mitte välimistele allikatele.

Majutusettevõtted on oluliselt mõjutatud müügi volatiilsusest ehk muutlikkusest, mida võib käsitleda neljal erineval moel (Guilding 2002: 6):

- majandustsüklist põhjustatud müügi volatiilsus,
- hooajaline müügi volatiilsus,
- nädalasisene müügi volatiilsus,
- päevasisene müügi volatiilsus.

Majandustsüklist põhjustatud müügi volatiilsuse alusel on hotellid väga tundlikud majandusolukorrale, selle langusele ja tõusule. Majutusasutused, kelle peamisteks külastajateks on ärikliendid, kaotavad languse ajal märkimisväärse osa oma külastajatest. Keerulisel majanduslikul perioodil hoiavad kokku ka turistid. Hooajaline müügi volatiilsus mõjutab majutusettevõtteid erinevas ulatuses, äärmuslikumal juhul ettevõtte sulgetakse madalhooajaks ning avatakse jälle kõrghooajaks. Taoline müügitulu muutumine teeb hotelli finantsplaneerimise keerukaks. (Samas: 6) Majutusettevõtteid iseloomustab ka ootamatutest sündmustest tingitud volatiilsus. Halvad ilmastikuolud (liiga vähe lund, liiga palju vihma) mõjutavad näiteks külastajate arvu kuurortides. (Moore, Doherty 2011: 18)

Nädalasisene müügi volatiilsus on tingitud eelkõige ettevõtet külastavatest erinevatest sihtrühmadest. Ärikliendid külastavad majutusettevõtteid rohkem esmaspäevast neljapäevani. Puhkajad seevastu reisivad rohkem nädalavahetustel. Päevasisene müügi volatiilsus mõjutab peamiselt hotelli restorane. Tavaliselt on restoranide külastatavus kõrge tavapärasel söögiaegadel ning madalam hommiku- ja lõunasöögi ning lõuna- ja õhtusöögi vahepealsel ajal. Päevasisese müügi volatiilsuse tõttu tuleb arvestada personali tööjaotusega ka vastuvõtuosakonnas, näiteks hommikuste lahkumiste ning pärastlõunaste uute klientide saabumise tõttu. (Guilding 2002: 6)

Majutusettevõtete üks peamisi eesmärke on pakkuda rahulolu ettevõtte kõigile huvirühmadele. Nendeks võivad olla nii külastajad, töötajad, omanikud, tarnijad, finantseerijad või kogukond, kus ettevõtte asub. (Schmidgall 2001: 3) Ettevõtte kõige

olulisem eesmärk on seejuures omanike rikkuse maksimeerimine ning juhtkonna ülesanne on arvestada kõigi majutusettevõtte eripäradega, et rahuldada erinevate huvirühmade vajadused.

1.3. Finantsanalüüsi meetodid

Finantsanalüüsi läbiviimise kõige ulatuslikum osa on andmeanalüüs. Kuna uuringus kasutatakse teisesid andmeid, võetakse teabe saamiseks kasutusele mitmed andmeanalüüsimeetodid. Käesolevas töös kasutatakse andmeanalüüsi meetoditena horisontaalanalüüsi, vertikaalanalüüsi ja suhtarvude analüüsi.

Üks finantsanalüüsi meetod on horisontaalanalüüsi läbiviimine bilansi või kasumiaruande baasil. Horisontaalanalüüsi puhul on vaja vähemalt kahte järjestikust andmete perioodi. Iga aruandekirje puhul leitakse kahe perioodi summaarne erinevus ning seejärel protsentuaalne erinevus. Analüüsi eesmärk on leida ja tuvastada probleeme, mis on aruandeperioodi jooksul ilmunud. (Jagels, Ralston 2007: 103) Horisontaalanalüüs kajastab nii rahalisi kui protsentuaalseid muutusi ajas (DeFranco, Lattin 2007:60).

Ka vertikaalanalüüsi saab läbi viia kasumiaruannete ning bilansside baasil (Jagels, Ralston 2007: 103). Vertikaalanalüüsi läbiviimisel läheb vaja ühte andmete perioodi. Sel juhul võetakse üks aruande näitaja ühiseks suuruseks ning leitakse teiste näitajate osakaal võrreldes ühise suurusega. Bilansi puhul on selleks tavaliselt kogu varad või kogu kohustused. Erinevalt horisontaalanalüüsist võimaldab vertikaalanalüüs võrrelda ettevõtteid, mille suurus ja tase on erinevad. (Samas: 106) Mõlemad analüüsimeetodid annavad esmase ülevaate ettevõtte hetkeolukorrast.

Absoluutne näitaja üksinda ei edasta olulist informatsiooni, kui see ei ole seotud teiste asjakohaste näitajatega. Ettevõtte jooksvate kohustuste suurus ei kajasta ettevõtte maksevõime seisundit. Vaid juhul, kui see on seotud sama ettevõtte käibevara näitajatega, saab kuvandi ettevõtte maksevõime tegelikust seisundist. Suhtarvud on siinkohal abiks ettevõtte seisundi kajastamisel. (Bhat, Rau 2008: 293)

Suhtarv on matemaatiline suhe kahe arvu vahel (Arora 2009: 107). Suhtarvude tulemusi väljendatakse protsentides, rahas või ühe arvu suhtena teise arvu (Bhat, Rau 2008: 294). Suhtarvude analüüs on levinuim analüüsi ja finantsaruannete tõlgendamise viis. See keskendub finantsaruannetes olevate arvandmete omavahelistele suhetele. Suhtarvude analüüs aitab analüüsida ettevõtte varasemaid tulemusi ning teha tulevikuprognose. See võimaldab eri huvidega osapooltel, nagu juhtidel, aktsionäridel, potentsiaalsetel investoritel, kreditoridel ning valitsusel hinnata ettevõtte tulemuslikkust neile vajalikust vaatepunktist. (Arora 2009: 107) Suhtarvud aitavad seeläbi hinnata, kas ettevõtte tulemuslikkus on antud ajahetkel hea, küsitav või halb (Bhat, Rau 2008: 293).

Erinevad suhtarvud köidavad erinevaid ettevõtte liikmeid. Juhatuse, kelle ülesandeks on ettevõtte efektiivne juhtimine, on huvitatud kõigist suhtarvudest. Toodete tarnija, kes pakub ettevõttele krediiti, on eriti huvitatud likviidsuse suhtarvudest, mis väljendavad ettevõtte võimet maksta oma arveid. Olemasolevad ning tulevased osanikud on huvitatud omakapitali suhtarvudest, mis näitavad tulususe taset, mida ettevõttesse investeerides võib oodata. Suuremad kliendid, kes kavatsevad ettevõtte tooteid jätkuvalt tellida, on huvitatud finantsalasest stabiilsusest, mis kajastub kapitali struktuuri, likviidsuse ja rentaabluse suhtarvudes. Pikaajaliste laenu andjad ning osanikest laenuandjad on huvitatud ettevõtte võimest maksta intresse ning lõppkokkuvõttes tagasi maksta kogu nende laenatud kapital. Pangad, mis võimaldavad lühiajalisi laene, on huvitatud peamiselt ettevõtte likviidsusest ning võimalustest võetud laen õigeaegselt tagasi maksta. (Samas: 294)

Suhtarvud toovad esile uurimisvaldkonnad, mis vaid üksikuid tulemusi vaadeldes jäävad märkamata. Saadud tulemused suunavad analüütikuid ettevõtte põhiprobleemi suunas ning viitavad uutele uurimist vajavatele valdkondadele. (Harris 2011: 49) Suhtarvude analüüsi peamine eelis on arvestatavate võrdluste tegemine erineva suuruse ja tegevusharuga ettevõtete vahel (Bhat, Rau 2008: 294). Suhtarvude analüüsi oluline kasu on välja toodud järgnevalt (Vataliya 2009: 226).

- Finantsprognooosi hõlbustamine: suhtarvude analüüs on finantsprognooosil suureks abiks. Suhtarvud, mis on seotud müügi, kasumi ning finantsolukorraga, on aluseks tulevikutrendidele.
- Võrdluste võimaldamine: suhtarvude analüüsi abil saab leida sobivaid suhteid, mida on võimalik kasutada kindla ettevõtte erinevate perioodide võrdlemiseks.
- Kulude kontrollimine: suhtarvud hõlbustavad tulemuslikkuse hindamist ning kulude kontrolli.
- Infoedastus: erinevad suhtarvud edastavad informatsiooni ettevõttesisestele ning -välistele osapooltele selle tugevuste ning finantsseisundi kohta.
- Muud väärtused: suhtarvud lihtsustavad ettevõtte seisundi analüüsi. Nad toovad välja näitajad, mille abil on võimalik hinnata ettevõtte majandustulemusi.

Suhtarvude puhul on oluline teada mitmeid aspekte. Esiteks ei ole arvutamise teel leitud suhtarv lõplikuks vastuseks. Suhtarv on ettevõtte tulemuslikkuse teatud aspektide näitaja, mis ütleb, mis juhtus, kuid ei ütle, miks see juhtus. (Robinson jt 2012: 306) Teine oluline aspekt suhtarvude analüüsil on arvestuspõhimõtete erinevused, mis võivad suhtarve moonutada ning tähendusrikas võrdlus võib seeläbi tühiseks osutada. Kolmandaks ei ole kõik suhtarvud alati tingimata asjakohased. Viimasena, suhtarvude analüüs ei lõppe tulemuste arvutamisega, tulemuste tõlgendamine on hädavajalik. Praktikas on tulemuste tõlgendamine situatsioonipõhine. (Samas: 307)

Suhtarvude analüüsi läbiviimine toimub tavaliselt kolmes etapis (Bhat, Rau 2008: 294):

1. asjakohase informatsiooni kogumine finantsaruannetest ning seejärel suhtarvude arvutamine vastava informatsiooni alusel;
2. leitud suhtarvude võrdlemine organisatsiooni eelnevate tulemustega või sama tööstusharu lõikes;
3. tulemuste tõlgendamine, jooniste kujutamine ning aruannete kirjutamine.

Ettevõtte võib kasumiaruande põhjal teenida kasumit, kuid ometi ei saa ettevõtet seetõttu veel kasumlikuks nimetada. Selle põhjus seisneb suhtarvude mõistmises. Selleks, et mõista näiteks kasumi tähenduslikkust, tuleks seda vaadelda seoses millegi asjakohase, nagu müügitulu, varade või omakapitaliga. (Harris 2011: 38)

Vastavalt funktsioonile on suhtarvud jaotatud viide gruppi: likviidsuse, kapitali struktuuri ja maksevõime, varade kasutamise efektiivsuse, rentaabluse ning omakapitali suhtarvud (Agrawal 2010: 350). Käesolevas töös on käsitletud eelkõige varade kasutamise efektiivsuse, likviidsuse, kapitali struktuuri ja maksevõime ning rentaabluse suhtarve. Lisaks uuriti mitmetegurilise näitajana Altmani Z-skoori. Uuritava ettevõtte poolt võimaldatud informatsiooni abil on uuritud ka tegevussuhtarvudest Revpari ehk müügitulu ühe olemasoleva toa kohta.

1.4. Finantsanalüüsil kasutatavad suhtarvud

Käesolevas alapeatükis käsitletakse majutusettevõtte seisukohalt olulisi suhtarve. Chin-Fook Yap jt (2013: 250) uuringu tulemuste alusel on teatud suhtarvud analüüsi jaoks olulisemad, kui teised, kuid eelkõige sõltub suhtarvude valik tööstusharust. Eri tööstusharude ettevõtetel on erinevad tegevus-, turu- ja kapitalistruktuurid. Seetõttu võivad suhtarvud, mille kasutamine ühes tööstusharus on kasulik, teise tööstusharu jaoks mitte sobida.

Esimeseks suhtarvude grupiks on varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud. Nimetatud ka kui käibekordajad või aktiivsussuhtarvud, kasutatakse antud suhtarve teatud liiki varade, nagu varud ja käibekapital, aktiivsuse mõõtmiseks. Suhtarvud näitavad, mitu korda antud tegevus kindla ajaperioodi jooksul toimub ning aitab mõõta juhatuse efektiivsust antud varade kontrollimisel ja kasutamisel. (Jagels, Ralston 2007: 166) Antud suhtarvud annavad ülevaate, kui tõhusalt kasutatakse ära ettevõtte käsutuses olevad varad (Harris 2011: 35). Varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud leitakse üldiselt võrreldes müügi kogust investeeringutega eri liiki varadesse (Agrawal 2010: 363).

Esimese varade kasutamise efektiivsuse suhtarvuna on käsitletud varade käibeväldet, mis näitab keskmist varade käibimist päevades. Valem suhtarvu leidmiseks on järgnev (Kõomägi 2006: 114):

$$(1) \text{ DAH} = \frac{365 \cdot A}{S},$$

kus DAH – varade käibevälde,

A – varad,

S – müügikäive.

Suhtarv näitab, mitme päevaga suudavad varad tekitada sama palju käivet, kui on nende väärtus bilansis. Pikk varade käibevälde võib viidata kasutamata või ebaefektiivselt kasutatud varadele. (Samas: 134) Varade käibevältele hinnangu andmisel tuleb olla ettevaatlik, kuna teatud kapitalimahukad tööstusharud nõuavad oluliselt suuremat investeringut varadesse. Varade käibimine on seetõttu pikem, põhjustades pikema käibevälte. (Rich jt 2012: 608)

Põhivarade käibevälde hindab ettevõtte põhivara efektiivsust ehk kui suurt müügikäivet suudab luua põhivara alla investeeritud rahahulk (Jagels, Ralston 2007: 168). Antud suhtarv on leitav järgmiselt (Guilding 2014: 72):

$$(2) \text{ DFAH} = \frac{365 \cdot FA}{S},$$

kus DFAH – põhivarade käibevälde,

FA – põhivarade jääkmaksumus.

Suhtarv näitab keskmist põhivarade käibimist päevades (Kõomägi 2006: 115). Majutusettevõtete suure põhivarade osakaalu tõttu võib selle väike protsentuaalne muutus omada käibevältele suurt mõju. Mida suurem on põhivara osakaal ettevõttes, seda olulisem on leida käibevälde ettevõtte erinevatele põhivaradele eraldi. (Guilding 2002: 69)

Debitoorse võlgnevuse käibevälde näitab päevade arvu, mille jooksul ettevõtte nõuded ostjate vastu muudetakse rahaks (DeFranco, Lattin 2007: 63). Suhtarv on leitav järgmise valemi abil (Guilding 2014: 71):

$$(3) DSO = \frac{365 \cdot AR}{S},$$

kus DSO – debitoorse võlgnevuse käibevälde,
 AR – nõuded ostjate vastu.

Debitoorse võlgnevuse käibeväldet nimetatakse ka ostjatelt laekumata arvete konversiooniperioodiks. Suhtarv kajastab keskmist nõuete laekumise aega perioodis. (Kõomägi 2006: 115) Nõuete laekumise aeg ei tohiks oluliselt ületada krediidilepingu tingimusi ehk ettevõtte poolt makse laekumiseks lubatud aega (Weygandt jt 2009: 216).

Varude käibevälde näitab päevade arvu, mis kulub varude soetamisest müügini (Jagels, Ralston 2007: 166). Valem suhtarvu leidmiseks on järgmine (Guilding 2014: 72):

$$(4) DIH = \frac{365 \cdot IRY}{S},$$

kus DIH – varude käibevälde,
 IRY – varud.

Ettevõtte varud on tagavarad või töövahendid, mis on ettevõtte poolt ostetud, kuid ei ole veel toodete ja teenuste pakkumisel kasutatud. Majutusettevõtete puhul on olulised varud toiduained, joogid, lauanõud, puhastusvahendid ning müügiks ostetud kaubad. Üldiselt on majutusettevõtete varude hulk väike, kuna müüakse peamiselt majutusteenust. (Hales 2005: 92) Majutusettevõtete seas loetakse tööstusharu keskmiseks 10,5 päeva varude soetamisest müügini. Mida lühem on varude käibevälde, seda vähem raha tuleb varude all kinni hoida ning seda ebatõenäolisem on varude vananemine. (Weygandt jt 2009: 217)

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitab päevade arvu tarnijatelt varude ostu ning neile raha maksmise vahel. Suhtarv on leitav järgmiselt (Weil jt 2014: 235):

$$(5) \text{ DAPO} = \frac{365 \cdot \text{AP}}{\text{VC}},$$

kus *DAPO* – kreditoorse võlgnevuse käibevälde,

AP – võlad tarnijatele,

VC – kaubad, toore, materjal ja teenused.

Enamasti on maksetähtaja pikkus 20-90 päeva (Kõomägi 2006: 118). Suhtarvu vähenemine tähendab, et ettevõtte tasub oma kohustused tarnijatele kiiremini. Liiga kiire kohustuste tasumine võib tähendada aga raha ebaotstarbekat kasutamist. Enamik ettevõtteid soovib kreditoorse võlgnevuse käibevälde võimalikult pikana hoida, kuid samuti soovitatakse säilitada häid suhteid tarnijatega. (Weil jt 2014: 235)

Eelnevad suhtarvud võtab kokku ettevõtte finantseerimistsükkel, mis näitab päevade arvu, mille jooksul ettevõtte peab otsima täiendavaid rahalisi vahendeid, et finantseerida ettevõtte äritegevuse tsüklit materjali ja kauba saabumisest raha laekumiseni klientidelt. Finantseerimistsükkel on leitav järgnevalt (Kõomägi 2006: 118):

$$(6) \text{ CCC} = \text{DSO} + \text{DIH} - \text{DAPO}.$$

Mida pikem on raha finantseerimistsükkel ehk konversiooniperiood, seda rohkem tuleb teha investeeringuid käibevarade soetamiseks (Samas: 118). Ettevõtted, mille finantseerimistsükkel on lühem, ei pea pidevalt tegelema lühiajaliste võõrfinantseeringute leidmisega, mis tõstaksid muuhulgas lühiajaliste kohustuste hulka (Wahlen 2011: 368). Teenindusele on tihti omased suured ostjatelt laekumata arved ning väikesed varud (Kõomägi 2006: 119).

Teiseks suhtarvude grupiks on likviidsussuhtarvud, mille esmane eesmärk on kindlaks teha käibevarade ning lühiajaliste kohustuste vahekord (Jagels, Ralston 2007: 141). Suhtarvud pakuvad informatsiooni ettevõtte lühiajalise maksevõime kohta, teisisõnu ettevõtte võime kohta täita lühiajalisi kohustusi (Harris 2011: 32). Ettevõtte ebaõnnestumine oma kohustuste täitmisel ebapiisava likviidsuse tõttu võib kaasa tuua langevad krediitireitingud, kreditoride usalduse kaotamise või kohtuasja ettevõtte vastu. (Arora 2009: 109) Likviidsusanalüüs hõlmab varasid, mida on tavapärase

äritegevuse käigus võimalik rahaks muuta, müüa või tarbida aasta vältel (ehk käibevara) ning kohustusi, mis kuuluvad maksmisele lähima aasta jooksul (ehk lühiajalised kohustused) (Guilding 2002: 71).

Esimeseks likviidsust hindavaks suhteks on puhaskäibekapital, mis on erinevus käibevara ja lühiajaliste kohustuste vahel. Tegu ei ole suhtarvuga, kuid võimaldab anda esmase hinnangu ettevõtte likviidsuse kohta. Puhaskäibekapitali valem on järgmine (Jagels, Ralston 2007: 144):

$$(7) NWC = CA - CL,$$

kus NWC – puhaskäibekapital,
 CA – käibevara,
 CL – lühiajalised kohustused.

Puhaskäibekapitali võrratus viitab, et ettevõtte käibevara peaks ületama lühiajalisi kohustusi. See tähendab, et ettevõtte käibevarade hulk on suurem, kui võlgnevus lühiajaliste kohustustena. (Hales 2005: 104)

Kõige laialdasemalt levinud suhtarv likviidsuse hindamiseks on lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja. See suhtarv näitab ettevõtte võimet maksta lühiajalisi kohustusi käibevara abil. Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja näitab, mitu rahaühikut käibevara on ettevõttel ühe rahaühiku lühiajaliste kohustuste katmiseks. (Jagels, Ralston 2007: 144) Valem suhtarvu leidmiseks on järgmine (Hales 2005: 163):

$$(8) CR = \frac{CA}{CL},$$

kus CR – lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja.

Üldlevinud kriteeriumite alusel peaks käibevara ja lühiajaliste kohustuste suhe olema vähemalt kaks ühele ehk iga rahaühiku lühiajaliste kohustuste kohta peaks ettevõttel olema kaks rahaühikut käibevara. Sellegi poolest on antud kriteerium jäetud kindlusvaruga, kuna paljude ettevõtete puhul on suur osa käibevarast varude all. Majutusasutuste puhul kuuluvad varude alla suures osas vaid toiduained ja joogid ning

moodustavad suhteliselt väikese osakaalu käibevaradest. Seetõttu opereerivad majutusettevõtted ka lühiajaliste võlgnevuste kattekordajaga alla 1,5. Väiksemad majutusettevõtted võivad opereerida ka kordajaga alla ühe. (Jagels, Ralston 2007: 145)

Likviidsuskordaja ehk happetest hindab ettevõtte likviidsust kitsamas tähenduses, kuna kasutatakse vaid käibevara, mida saab vajaduse korral kergesti rahaks muuta. Käibevarad, mida peetakse kergesti konverteeritavaks, ei hõlma ettevõtte varusid. Likviidsuskordaja on leitav järgmise valemi abil (Samas: 148):

$$(9) QR = \frac{CA - IRY}{CL},$$

kus QR – likviidsuskordaja.

Majutusettevõtete puhul antakse ettevõtte hinnang varude üsna likviidse olemuse tõttu tihti lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja, mitte likviidsuskordaja põhjal (Guilding 2002: 71). Likviidsuskordaja näitajat hinnatakse heaks, kui selle väärtus on üle ühe. Sellegi poolest on keeruline leida optimaalne kordaja tase ning näitaja sõltub peamiselt konkreetsest majutusettevõttest. (Samas: 72)

Kõige kitsamas tähenduses näitab likviidsust kiire maksevalmiduse kordaja ehk kassareservi määr. Suhtarv näitab, millise osa lühiajalistest kohustustest on ettevõtte võimeline kohe tasuma. Kiire maksevalmiduse kordaja on leitav järgmiselt (Kõomägi 2006: 124):

$$(10) CAR = \frac{M + MS}{CL},$$

kus CAR – kiire maksevalmiduse kordaja,

M – raha,

MS – likviidsed väärtpaberid.

Antud suhtarvu tulemust 0,3 ringis peetakse heaks. 0,5 ja rohkem näitab aga ebaotstarbekat rahajuhtimist ettevõttes (Samas: 124).

Kui likviidsussuhtarvud annavad informatsiooni ettevõtte lühiajalise maksevõime kohta, siis maksevõime ja kapitali struktuuri suhtarvud annavad ettekujutuse ettevõtte pikaajalise maksevõime kohta (Harris 2011: 33). Maksevõime suhtarvud leitakse eelkõige selleks, et mõõta, mil määral on ettevõtte rahastatud võõrkapitaliga. Seetõttu kutsutakse antud näitajaid ka finantsvõimenduse suhtarvudeks. (Agrawal 2010: 350) Antud suhtarvudele viidatakse ka kui netoväärtuse suhtarvudele. Maksevõime on defineeritud kui kogu materiaalne vara (see on kogu vara, välja arvatud mittemateriaalne osa, nagu firmaväärtus) millest on maha arvestatud kogu kohustused. Ettevõtte vara võib olla finantseeritud peamiselt võõrkapitali ehk kohustuste abil või omakapitali ehk aktsiate ja jaotamata kasumi abil. Maksevõime suhtarvud näitavad suhet ettevõtte finantseerimisvahendite vahel. (Jagels, Ralston 2007: 158)

Esimese maksevõime suhtarvuna leiti intresside kattekordaja, mis näitab mil määral katab ettevõtte ärikasum intressikulusid. Suhtarv leitakse järgmise valemi abil (Guilding 2002: 74):

$$(11) TIE = \frac{EBIT}{I},$$

kus TIE – intresside kattekordaja,
 $EBIT$ – ärikasum,
 I – intress.

Antud suhtarvu leidmine aitab laenuandjatel määratleda ettevõtte maksevõimet (DeFranco, Lattin 2007: 66). Intresside kattekordajat loetakse rahuldavaks, kui näitaja on üle kahe. Krediitorid, omanikud ning juhid soovivad näha antud suhtarvu võimalikult kõrget tulemust. Antud suhtarvu väga kõrge tulemus võib aga viidata, et finantsvõimendus ei ole maksimeeritud ning ettevõtte ei pruugi kasutada kõiki oma võimalusi. (Jagels, Ralston 2007: 160)

Kõige üldisemalt annab maksevõimele hinnangu võlakordaja, mis näitab, kui suurt osa ettevõtte varadest finantseeritakse laenatud vahenditega (Kõomägi 2006: 125). Suhtarv on leitav järgmise valemi abil (Guilding 2002: 72):

$$(12) DR = \frac{D}{A},$$

kus DR – võlakordaja,
 D – koguvõlgnevus.

Võlakordaja võiks olla kuni 70%. Võõrkapitali puudumine või väike osakaal võib anda tunnistust sellest, et ettevõttel puuduvad tulusad projektid tegevuse arendamiseks tulevikus või ei leidu turul sobivaid laenuinstrumente. (Kõomägi 2006: 125) Laenuandjad soovivad näha võimalikult madalat finantsvõimenduse taset. Optimaalset finantsvõimenduse taset on keeruline määratleda. (Guilding 2002: 72)

Soliidsuskordaja näitab omanike panust ettevõttesse. Antud suhtarv on leitav järgmiselt (Kõomägi 2006: 126):

$$(13) SO = \frac{E}{A},$$

kus SO – soliiduskordaja,
 E – omakapital.

Mida suurem on võõrkapitali osakaal võrreldes omakapitaliga, seda kõrgem on ettevõtte finantsrisk (Jagels, Ralston 2007: 86). Seega mida kõrgem on soliiduskordaja tulemus, seda väiksem on ettevõtte finantsrisk.

Rentaablussuhtarvud on ettevõtte omanike seisukohalt kõige olulisemad ning väljendavad ettevõtte võimet tekitada kasumit. Kuna see on üks peamisi majutusettevõtete eesmärke, on rentablussuhtarvud omanike poolt kõige sagedamini arvutatud. (Schmidgall 2001: 10) Antud suhtarvud mõõdavad ettevõtte müügist ning investeerimistegevustest saadud tulu protsentides. Neid nimetatakse ka efektiivsussuhtarvudeks, kuna nad viitavad juhtkonna üldisele efektiivsusele kasumi teenimisel ja kättesaadavate ressursside kasutamisel. (Agrawal 2010: 350) Teooria kohaselt võib ettevõtte opereerida vähese tulususega, kui aktsionäride risk sellevõrra väheneb. Praktikas on ebaõnnestumine väheste rahavoogude tõttu reaalsem. (Schmidgall 2001: 25)

Peamised rentablussuhtarvud on varade rentaablus, käiberentaablus ja omakapitali rentaablus (DeFranco & Lattin, 2007: 67). Esimese rentablussuhtarvuna vaadeldakse varade rentablust, mis mõõdab ettevõtte varade kasutamise efektiivsust (Jagels & Ralston, 2007: 161). Suhtarv on leitav järgmise valemi abil (Hales 2005: 163):

$$(14) \text{ ROA} = \frac{NI}{A},$$

kus ROA – varade rentaablus,
 NI – puhaskasum.

Varade rentaablus näitab, kui suure puhaskasumi annab iga varasse investeeritud rahaühik (DeFranco & Lattin, 2007: 67). Hinnangu andmine rentablusele sõltub mitmetest teguritest. Enamasti tuleks rentablusi võrrelda samal tegevusalal töötavate ettevõtete rentablustega. (Kõomägi 2006: 127) Nagu paljude investeringute puhul, tõuseb majutus- ja toitlustusettevõtete varade rentabluse märgatava tõusu puhul ka tavaliselt nendega seotud investeringute risk. Madalamad varade rentabluse näitajad kujutavad seetõttu tihti ka väikesemat riski. (Dopson, Hayes 2009: 204)

Käiberentaablus mõõdab ettevõtte üldist efektiivsust kulude kontrollimisel ning müügikäibe suurendamisel (Jagels, Ralston 2007: 162). Antud suhtarv väljendab puhaskasumi osakaalu müügikäibest. Käiberentaablus on leitav järgnevalt (Schmidgall 2001: 13):

$$(15) \text{ PM} = \frac{NI}{S},$$

kus PM – käiberentaablus.

Käiberentaablus näitab, mitu rahaühikut puhaskasumit annab üks müügikäibe rahaühik (Jagels, Ralston 2007: 162). Käiberentabluse hindamine sõltub tugevasti tegevusalast. Näiteks jaekaubandusega tegelevates ettevõtetes on see tavaliselt madalam (ka näiteks 1%), muudes teenindus- ja vahendusfirmades peaks see olema oluliselt kõrgem, näiteks 20%. (Kõomägi 2006: 128)

Viimane vaadeldav rentaablussuhtarv on omakapitali rentaablus, mis näitab aktsionäride investeringute tasuvust ning võimaldab otsustada ettevõtte juhtimise efektiivsuse üle (Kõomägi 2006: 128). Omakapitali rentaablus on leitav järgmiselt (Jagels, Ralston 2007: 164):

$$(16) ROE = \frac{NI}{E},$$

kus ROE – omakapitali rentaablus.

Tavaliselt hinnatakse heaks omakapitali rentaabluseks vähemalt 15% (DeFranco, Lattin 2007: 67). Juhul kui investor saaks panna raha nii pankka kui investeerida kõrgema potentsiaalse tulususe, kuid suurema riskiga majutusettevõttesse, sõltub suhtarvu tulemus ka investeerija valmidusest riskida (Jagels, Ralston 2007: 164). Madan'i (2007: 409) uuringu alusel garanteerib võõrkapitali ja omakapitali optimaalne suhe maksimaalse omakapitali rentaabluse ning tagab, et riskid on kontrolli all.

Ettevõtte pankrotiohu prognoosimiseks leiti järgnevalt Altmani Z-skoor. Antud mitmetegurilist näitajat on kajastatud mitmel eri moel. Käesolevas töös on kasutatud mittetootmisettevõtte Z-skoori valemit, mis on leitav järgmise valemi abil (Caouette, Altman, & Narayanan, 1998: 121):

$$(17) Z - skoor = 6,56 \frac{NWC}{A} + 3,26 \frac{RE}{A} + 6,72 \frac{EBIT}{A} + 1,05 \frac{E}{D},$$

kus RE – eelmiste perioodide jaotamata kasum.

Antud mudeli piirväärtused on jagatud kolmeks. Z-skoor alla 1,1 viitab ettevõtte pankrotile. Väärtus 1,1–2,6 tähistab vahepealset ala, kus ettevõtte seisundi määratlemine on keerukas. Z-skoori tulemus üle 2,6 tähistab hästitoimivat ettevõtet. Antud Z-skoori kasutatakse üldiseks ettevõtte seisundi hindamiseks. Ettevõtte tulemus alla 1,1 ei tähenda alati pankrotti, kuid viitab edasise analüüsi vajadusele (Giroux 2013: 14).

Uuring kinnitab, et Z-skoori analüüs on efektiivne hindamismeetod, eriti siis, kui erinevate aastate väärtuste vahel on oluline muutus (Adams, 2001: 37). Antud mudelit

kasutatakse ettevõtete puhul, mis finantseerivad oma varasid väga erineval moel (Caouette, Altman, & Narayanan, 1998: 121). Altmani Z-skoori madala tulemuse puhul on soovitatud kuut erinevat lähenemist (Adams, 2001: 36):

- muuta toodet või juhtivtöötajaid;
- müüa mittekasumlikud seadmed, protsessid või terved osakonnad;
- pakkuda ettevõtte ülevõtmist heal järjel olevale ettevõttele;
- muuta ettevõtte finantsstruktuuri (võõrkapitali ja omakapitali);
- lülitada ettevõtte saneerimisprogrammi;
- suurendada ettevõtte likviidsust.

Mitmetegurilised näitajad ei ole täiesti kindlad. Ebatäpsused võivad olla tingitud tööstusharude erinevustest ning teadmatusesest, kas erinevas tööstusharus olevad ettevõtted saavad kasutada sama valemit. (Samas: 36)

Tegevussuhtarvud on rühm suhtarve, mis aitavad analüüsida majutusettevõtete igapäevaseid toiminguid (Harris 2011: 162). Need on justkui kokkuvõtte juhatuse päevasest või nädalasest aruandest. Tegevussuhtarvud on seotud peamiselt toidu, joogi ja tubadega seotud toimingutega. (Jagels & Ralston, 2007: 143) Antud suhtarvudest käsitletakse järgnevalt Revpari.

Revpar on üks olulisemaid mõõdikuid tubade tulususe hindamisel. Mõõdik võtab tulususe leidmisel arvesse nii hinna kui külastajate arvu. (Hales 2005: 17) Majutusosakond on hotelli peamine osa, mis annab tavaliselt 50-75% hotelli tulust. Kui varem jälgiti tubadelt saadavat tulu vaid täituvuse ja toa keskmise hinna abil, siis täpsema hinnangu andmiseks on antud näitajad koondatud ühte näitajasse. (Moncarz & Kron, 2001: 47) Revpari saab arvutada kahel moel (Hales 2005: 16):

$$(18) \text{ Revpar} = \frac{S_T}{N_T},$$

kus S_T – tubade kogutulu,

N_T – saadaolevate tubade arv.

$$(19) \text{ Revpar} = \text{ADR} \cdot \text{OCC},$$

kus ADR – toa keskmine hind,

OCC – tubade täituvuse määr.

Üldiselt on päeva keskmine toa hind ja täituvus pöördvõrdelises seoses. Kui päeva keskmine hind langeb, siis hotelli täituvus tavaliselt tõuseb. Sõltuvalt turu hinnatundlikkusest võib hinna vähene langetamine tõsta hotelli täituvust märgatavalt. Kui turg ei ole hinnatundlik, võib toahinna vähendamine vaid kasumlikkust vähendada. (Moncarz & Kron, 2001: 47) Ettevõtte jaoks on oluline Revpari maksimeerimine, tingimusel, et ettevõtte jääktulu ehk piirkasum on suurem nullist.

2. UURIMISANDMETE ANALÜÜS

2.1. Karupesa Hotell OÜ lühitutvustus

Karupesa Hotell on majutusasutus Otepääl, mis on tegutsenud alates 1996. aastast, olles seejuures Otepää esimene hotell. Hotelli põhiteenusteks on majutus-, toitlustus- ja konverentsiteenuste pakkumine. Hotellis on 31 tuba ning 68 voodikohta. (Karupesa Hotell 2014) Alates 2004. aastast kuulub ettevõtte kahe osanikuga osäühingule, enne seda oli Karupesa Hotell Scandic hotelligrupi osa. Kõigi tegutsemisaastate jooksul on ettevõtte muutnud täielikult oma sihtrühmi. Algusaastatel külastasid hotelli peamiselt jõukamad puhkuse- ning ärituristid, vahepealsetel aastatel rohkem grupituristid ning lastega pered ja praeguseks on hotelli peamised külastajad sportlased ja aktiivset puhkust otsivad inimesed. Suur osa hotelli külastajatest on püsikliendid.

Uuritava hotelli täituvus, nii nagu paljude Eesti hotellide puhul, on tugevalt mõjutatud hooajast. Madalhooajal ehk Karupesa Hotelli puhul eelkõige aprillist maini ning oktoobrist detsembrini on hotelli külastatavus alla 15 protsendi ning märgatavat külastatavuse tõusu ei ole toonud ka spetsiaalsed kampaaniad. Karupesa Hotellil ning teistel Otepää hotellidel on seejuures eelis, kuna tänu headele talispordivõimalustele on piirkonna majutusasutustel kaks kõrghooaega, suvi ja talv. Hotelli eeliseks on ka asukoht Tehvandi Spordikeskuse läheduses, olles seetõttu eelistatud peatuskoht spordiüritustest osavõtjate seas. Seejuures mõjutavad halvad lumeolud ning talispordiürituste ärajäämine ettevõtte külastatavust tunduvalt.

Karupesa Hotellis on viimastel aastatel töötanud keskmiselt 10 töötajat. Madalhooajal pakutakse tööd kuuele või seitsmele püsitöötajale, kuid kõrghooajal on töötajate arv ka kuni 18, sõltuvalt ettevõtte vajadustest ning külastajate rohkusest. Ettevõtte püsitöötajaskond on pika tööstaaziga ning mitmed neist on Karupesa Hotellis juba selle tegutsemise algusaastatest. Kuigi hotell töötab madalhooajal kahjumiga, võimaldatakse

püsitöötajatele vajalik töökoormus ning –tasu töökohustusi vajadusel ümber delegeerides, säästes sel viisil ettevõtte kulusid lisatööjõule.

Seoses asukohaga hinnatud spordivõimalustega piirkonnas ning tunnustatud spordikeskuse läheduses on Karupesa Hotelli peamised külastajad viimastel aastatel olnud aktiivse eluviisiga inimesed. Suvehooajal on peamine osa hotelli külastajatest spordigrupid ning –laagrites osalejad. Talvehooajal võiks antud sihtgrupi külastatavus olla suurem, kuid sel ajal sõltub külaliste rohkus peamiselt ilmastikutingimustest. Spordituristide ning aktiivse eluviisiga külastajate suure osakaalu tõttu on Karupesa Hotellis tehtud mitmeid muudatusi. Suurte gruppide tõttu on hooajaks paigutatud tubadesse palju lisavoodeid, külastajatele on tehtud võimalikuks pesu pesemine ja kuivatamine kuivatuskappides, spordivarustuse hoiustamiseks eraldatakse hooajal eraldi ruumid ning 2013. aastal valmis sportlaste tarbeks hotellis jõusaal. Suuri muudatusi on tehtud ka toitlustuse osas, pakkudes külastajatele peamiselt *buffet*-toitlustust.

Madalhooajal on hotelli külastatavus väga väike, mille tõttu töötab ettevõtte keskmiselt kuuel kuul aastast kahjumiga. Madalhooaja kahjumi on kompenseerinud suur külastatavus kõrghooajal ning hotell on aasta lõikes püsinud alati kasumis. Enne suurt majanduskriisi 2008. aastal tehti Karupesa Hotellis laienemisplaan, mille käigus plaaniti juurde luua ligikaudu 30 lisatuba ning mitmeid uusi võimalusi külastajatele. Majanduskriisi mõjude tõttu jäid uuendused tegemata, kuid ettevõtte omanikud suutsid hoida hotelli kasumis. Nüüdseks on Otepää majutusturul konkurents oluliselt suurenenud ning ettevõtte laiendamine on raskendatud.

Ettevõtte suurimaks konkurendiks on hotellist paarisaja meetri kaugusel asuv Tehvandi Spordikeskus, kelle käest Karupesa Hotell oma külastajate tarbeks aeg-ajalt teenuseid ostab. Tehvandi Spordikeskuse võimaluste rohkuse ning pideva arenemise tõttu on Karupesa Hotellil antud ettevõttega üha raskem konkureerida. Sellegipoolest on ettevõttel oma kindel klientuur ning teenindusstandardid, mis on säilinud juba algusaastatest. Lisaks on ettevõtte suurteks konkurentideks piirkonnas asuvad spaahotellid Pühajärve Spa & Puhkekeskus ja Bernhard Spaa Hotell, mis pakuvad külastajatele mitmeid lisavõimalusi ka kevad- ja sügishooajal. Samuti peab ettevõtte

enda olulisteks konkurentideks Hotell Murakat, Villa Müllerbecki, ning Marguse Puhkekeskust.

Karupesa Hotell on kasumlik, kuid majanduslikult üsna muutumatuna püsiv ettevõtte. Selleks, et säilitada piirkonnas uuenevate ettevõtete seas konkurentsivõime ning teenida ettevõtte tegevusest suuremat kasumit, tuleb analüüsida ettevõtte finantsseisundit ning viia sisse muudatused, mis oleksid vastuvõetavad nii ettevõtte külalistajatele, töötajatele kui ka juhtkonnale.

2.2. Karupesa Hotell OÜ kasumiaruande ning bilansi horisontaal- ja vertikaalanalüüs

Esmalt viidi kogutud andmete baasil läbi uuritava ettevõtte bilansi horisontaalanalüüs baasaastata (vt lisa 4). Horisontaalanalüüsil on välja toodud kirjete summaarsete erinevuste muutud ning juurdekasvutempod võrreldes eelneva aastaga. Bilansi horisontaalanalüüsilt on näha, et bilansimaht on 2012. aasta lõpus võrreldes eelneva aastaga vähenenud 5,2% ulatuses. Samuti on 36% ulatuses vähenenud ettevõtte aruandeaasta kasum. Suurenenud on ettevõtte käibevara 42% ulatuses, mis on tingitud peamiselt rahakonto suurenemise tõttu. Lühiajaliste kohustuste vähenemine 2012. aasta lõpu seisuga on seotud rahakonto suurenemisega ning viitab sel ajal veel tasumata olnud arvetele. Eelmiste perioodide jaotamata kasumi juurdekasvutempo on 2012. aasta lõpul üle 100%, mis on tingitud ettevõtte osanike otsusest dividende mitte välja võtta, kasvatades sel viisil omakapitali. Jaotamata kasumi kasv on suurendanud ettevõtte omakapitali ning kohustused on eelneva aastaga võrreldes vähenenud. Kuigi aruandeaasta kasum on võrreldes 2011. aastaga lõpuga märgatavalt vähenenud, on ettevõtte suurendanud omakapitali suuremas summas, kui vähenes aruandeaasta kasum.

2012. aasta lõpu seisuga 2013. aasta seisuga võrreldes on käibevara olukord vastupidine. Käibevarad on vähenenud 55% ulatuses, peamiselt rahakonto vähenemise tõttu. Käibevara vähendab vähesel määral ka nõuete ja ettemaksete vähenemine antud kuupäeva seisuga. Kuigi nõuete ja ettemaksete protsentuaalne muutus on suur, on summaarne muutus võrreldes rahakonto muutuse või käibevarade muutusega väike, moodustades seetõttu väikese osa kogu käibevaradest. 2013. aastal on käibevara

vähenevamine ning rahakonto vähenevamine tingitud suurest väljaminekust põhivaradele, kuna sel aastal ehitati külastajate tarbeks ettevõttesse jõusaal (K. Liiva suuline teade 21.05.2014). Materiaalset põhivara soetati 2013. aastal kokku ligikaudu 80 000 euro väärtuses.

Bilansimaht 2013. aastal on võrreldes eelneva aastaga 1,6% ulatuses tõusnud, kuid aruandeaasta kasum on tõusnud ligi 140% võrra. See on tingitud peamiselt intressikulude vähenemisest. Eelmiste perioodide jaotamata kasum on suurenenud ka 2013. aasta lõpu seisuga, säilitades kõrge juurdekasvutempo. Kuigi jaotamata kasumi summaarne suurenevamine on ligikaudu ühe kolmandiku võrra väikesem, kui eelmisel aastal, on protsentuaalne näitaja tunduvalt väikesem, kuna jaotamata kasum tõuseb dividendide väljavõtmata jätmise korral iga aastaga.

Ettevõtte kohustused on stabiilsema loomuga ning erinevused eri aastate vahel ei ole nii suured. Ettevõtte osakapital ning kohustuslik reservkapital on uuritavatel aastatel samas suurusjärgus, seega muutusi võrreldes eelneva aastaga ei esine. Pikaajalised kohustused on vähenenud nii 2012. kui 2013. aastal samas suurusjärgus pangalaenu tagasimakse tõttu. Lühiajalised kohustused on mõlemal aastal ligikaudu 3000 euro võrra suurenenud. Pikaajalise laenukohustuse tagasimaksmisel jälgitakse laenugraafikut, kuid omanikelt saadud laenude tagasimaksmist on aasta-aastalt vastavalt ettevõtte võimalustele suurendatud (K. Liiva suuline teade 21.05.2014).

Järgnevalt teostati Karupesa Hotelli kasumiaruande horisontaalanalüüs baasaastata (vt tabel 1). Tabelist on näha, et ettevõtte rahalised muutused ning juurdekasvutempod erinevad aastate vahel suures ulatuses. Kuigi müügitulu on 2012. aastal võrreldes eelneva aastaga üle 30% suurenenud, on aruandeaasta kasum rohkem kui 36% ulatuses vähenenud. Antud muutus on ühelt poolt tingitud kaupade, toore, materjali ja teenuste 35,5%-lise kasvu tõttu võrreldes 2011. aastaga. Lisaks on samal aastal suurenenud põhivara kulum ja väärtuse langus juurdekasvutempoga 178%. Ettevõtte 2012. aasta majandusaasta aruandest selgub, et põhivara kulumi ja väärtuse languse kirjele kanti realiseerumata projekte väärtuses 43 749 eurot. Projektidena kanti kuludesse 2008. ja 2009. aastal plaanitud hotelli laiendamisega seotud projekti kulud, mis olid selle ajani kirjele kandmata (K. Liiva suuline teade 21.05.2014). Ettevõtte tegevuskulud ning

tööjõukulud on 2012. aastal suurenenud üle 10 protsendi. Tegevuskulude kasv on tingitud eelkõige müügitulu kasvust.

Tabel 1. Kasumiaruande horisontaalanalüüs baasaastata (autori arvutused Karupesa Hotell OÜ 2011-2013 kasumiaruannete põhjal)

	$\Delta X=2012-2011$	juurdekasvu-tempo (%)	$\Delta X=2013-2012$	juurdekasvu-tempo (%)
Müügitulu	101 141	30,5	-31 589	-7,3
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-58 632	35,5	19 923	-8,9
Mitmesugused tegevuskulud	-4 269	13,6	3 745	-10,5
Tööjõukulud	-8 284	12,6	-8 426	11,4
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-44 237	178,2	40 345	-58,4
Ärikasum (-kahjum)	-14 281	-32,2	25 639	85,3
Finantstulud ja -kulud	2 265	-19,9	3 361	-36,9
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	-12 016	-36,5	29 000	138,6
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-12 016	-36,5	29 000	138,6

2013. aastal on ettevõtte müügitulu võrreldes eelneva aastaga rohkem kui 30 000 euro võrra vähenenud. Seejuures on vähenenud ka kulutused kaupadele, toorele, materjalile ja teenustele, tegevuskuludele. 2013. aastal on põhivara kulum ning väärtuse langus samas suurusjärgus kui 2011. aastal ning seetõttu on näitaja 2013. aastal 58% vähenenud. Kuigi müügitulu on üle 7% väikesem, on ettevõtte oma kulutusi 2013. aastal võrreldes eelneva aastaga oluliselt vähendanud. Seejuures on nii 2012. kui ka 2013. aastal suurendatud tööjõukulusid samas suurusjärgus, ehk eelneva aastaga võrreldes on juurdekasvutempod vastavalt 12,6 ja 11,4%, pakkudes 2011. ja 2012. aastal tööd keskmiselt üheksale inimesele ning 2013. aastal kümnele inimesele. Tööjõukulude kasv on mõlemal aastal tingitud ettevõtte võimalustest oma töötajatele kõrgemat töötasu maksta. Kiirematel perioodidel jaotatakse tööülesanded ümber ning nii püsi- kui ka hooajajärgsete osakaal erinevate aastate vahel praktiliselt ei muutu. (K. Liiva suuline teade 21.05.2014)

Ärikasum on 2013. aastal eelkõige põhivara kulumi ja väärtuse languse, kuid ka ettevõtte tegevuskulude ning kaupade, toore, materjali ja teenuste vähenemise tõttu suurenenud ning aruandeaasta kasum on kokkuvõttes ligikaudu 140% suurem, kui 2012.

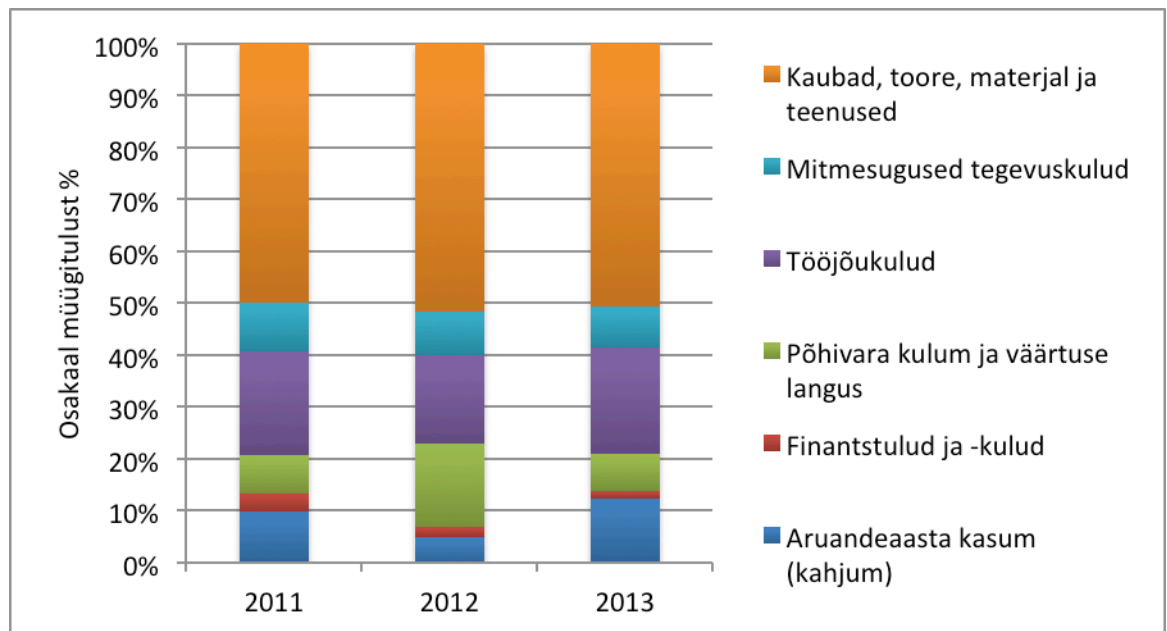
aastal. 2012. aasta madalama aruandeaasta kasumi tingisid ühekordselt kuludesse kantud realiseerumata projektid, mis põhjustasid suure põhivara kulumi ja väärtuse languse. Antud kulutuse puudumisel oleks Karupesa Hotelli aruandeaasta kasumi juurdekasv olnud 2012. aastal positiivne.

Lisaks horisontaalanalüüsile teostati järgnevalt bilansi ja kasumiaruande vertikaalanalüüs. Käesoleva töö puhul on bilansi baaskirjeks võetud aktiva poolel kogu varad ning passiva poolel kogu kohustused ja omakapital. Bilansi vertikaalanalüüsist on näha, et käibevara osakaal varadest on kõige suurem 2012. aasta lõpu seisuga (vt lisa 5). Põhivara osakaal varieerub vastavalt käibevara osakaalule, olles suurim 2013. aastal, kui rahakonto ning nõuded ja ettemaksud olid uuritavatest aastatest väikseimad.

Varud on ettevõttes aastate lõikes protsentuaalselt väikese osakaaluga, kuna varudena hoitakse vaid müügiks ostetud kaupu. Majutusettevõtete eripärana kuuluvad varude alla ka külastajate toitlustuseks ostetud toiduained, mis moodustavad antud näitajast peamise osa ning on rikneva iseloomuga. Kohustuste osakaal on aasta-aastalt vähenenud, suurendades bilansi passiva poolel omakapitali osakaalu. Vertikaalanalüüsil on selgemalt kajastatud kohustuste vähenev tendents, moodustades 2011. aasta lõpu seisuga kogu passivast 85,5% ning 2013. aastal 69%. Seejuures on suurenenud omakapitali osakaal nii eelmiste perioodide jaotamata kasumi kui aruandeaasta kasumi arvelt. Lühiajaliste kohustuste osakaalu tõusu võib põhjendada igal aastal vähesel määral suurendatud laenu tagasimaksesummaga. Võlad ja ettemaksud püsivad uuritavatel aastatel samas suurusjärgus ning muutused on tingitud peamiselt kuupäevaseisust.

Kasumiaruande vertikaalanalüüsil võeti baasnäitajaks müügitulu ning leiti kõigi teiste kirjete osakaal müügitulust (vt joonis 1). Kuigi horisontaalanalüüsist selgus, et 2012. aastal suurenes võrreldes eelmise aastaga oluliselt ettevõtte kaupade, toore, materjali ja teenuste hulk, ei ole proportsionaalne muutus võrreldes müügituluga suur. 2012. aastal külastas ettevõtet rohkem külastajaid, müügitulu suurenes ning seetõttu ka kulutused kaupadele, toorele, materjalile ja teenustele. Proportsionaalselt on samasse suurusjärku jäänud ka tegevuskulud. Suurema müügikäibega on 2012. aastal suurenenud ka tööjõukulud, kuid mitte samas osakaalus, kui eelneval aastal. Seda võib põhjendada

asjaoluga, et külastajate arvu suurenemisel võetakse juurde küll hooajatöötajaid klientide teenindamiseks, kuid kulud ettevõtte püsitöötajaskonnale jäävad samaks.



Joonis 1. Kasumiaruande kirjete osakaalud müügi käibes (autori koostatud Karupesa Hotell OÜ 2011-2013 kasumiaruannete põhjal).

Joonisel on välja toodud Karupesa Hotell OÜ kasumiaruande kirjete osakaalud müügi käibes. Suurim erinevus võrreldavate aastate vahel on ka jooniselt nähtavalt põhivara kulum ja väärtuse langus, mis 2012. aastal oli võrreldes 2011. või 2013. aastaga 7-8 protsendipunkti suurema osakaaluga müügitulust seoses kuludesse kantud realiseerumata projektidega. See põhjustas äri kasumi ning üldise aruandeaasta kasumi osakaalu vähenemise müügitulust. 2012. aastal on aruandeaasta kasum võrreldes teiste uuritavate aastatega märgatavalt väikesem.

Karupesa Hotell OÜ horisontaal- ja vertikaalanalüüsid on enamjaolt positiivsete näitajatega. Ettevõtte puhul võib näha, et uuritavate aastate tegevuskulud võrreldes müügi käibega vähenevad käibe suurenedes. Sel viisil suurenevad küll muutuvkulud, kuid püsikulud hoitakse kontrolli all. Samuti on tendents üha vähenevale võõrkapitali osakaalule ning ettevõtte kapitali struktuuri näitajate paranemisele.

2.3. Karupesa Hotell OÜ suhtarvude analüüs

Käesolevas alapeatükis analüüsiti Karupesa Hotell OÜ majanduslikku olukorda suhtarvude abil. Uuriti varade kasutamise efektiivsuse, likviidsuse, maksevõime ja kapitali struktuuri ning rentaabluse suhtarve. Lisaks vaadeldi mitmetegurilise näitajana Altmani Z-skoori ja tegevussuhtarvudest Revpari. Leitud suhtarve võrreldi Eesti Statistikaameti suhtarvudega, mis on välja toodud lisades 6-7. Esmalt analüüsiti varade kasutamise efektiivsusega seotud suhtarve, mis väljendavad, kui efektiivselt on ettevõtte kasutanud oma varasid (vt tabel 2).

Tabel 2. Varade kasutamise efektiivsuse suhtarvud, päevades (autori arvutused)

	2011	2012	2013
Varade käibevälde (DAH)	514	373	409
Põhivarade käibevälde (DFAH)	453	307	377
Debitoorse võlgnevuse käibevälde (DSO)	3	4	1
Varude käibevälde (DIH)	11	5	6
Kreditoorse võlgnevuse käibevälde (DAPO)	16	17	14
Finantseerimistsükkel (CCC)	-2	-8	-6

Esimese suhtarvuna vaadati varade käibevälde, mis on uuritava ettevõtte puhul pikk, ulatudes 2011. aastal 514 päevani. 2013. aastal on sama näitaja 409 päeva ehk ligikaudu 13 kuud. Kuigi näitaja tundub väga kõrge, tuleb arvesse võtta, et suhtarvu mõjutavad ettevõtte varad ning majutusettevõtete põhivarade osakaal on sageli materiaalsete põhivarade ehk soetatud ehitiste tõttu kõrge. Teisest küljest mõjutab näitajat müügitulu ning on näha, et 2012. aastal, kui müügitulu on kõige kõrgem, on varade käibevälde madalam. Kõigil uuritavatel aastatel on varade käibevälde pikem kui üks aasta. Võrdlemaks näitajat Eesti Statistikaametiga, kasutati varade käibekordajat ning leiti Statistikaameti tulemustest varade käibevälde. Nii 2011. kui 2012. aastal paikneb ettevõtte 1. kvartiili ja mediaani vahel, kuuludes keskmisest pikema varade käibevältega ettevõtete hulka.

Kuna Karupesa Hotell OÜ põhivara osakaal on soetatud ehitise ning selle ülalpidamise tõttu suur, vaadeldi ka põhivarade käibevälde. Antud suhtarvu puhul arvestati kogu varade asemel vaid põhivarasid. 2011. aastal kulus ettevõttel 453 päeva, et üks põhivarasse investeeritud euro annaks ühe käibeuro. 2012. aastal oli näitaja madalam,

kuna ettevõtte müügitulu oli suurem ning põhivara väikesem, kui 2011. aastal. 2013. aastal on näitaja taaskord tõusnud. Ka see suhtarv on kõrge, mis kinnitab asjaolu, et ettevõtte pikk käibevälde on tingitud materiaalsest põhivarast, mida vähendab müügitulu suurenemine.

Lisaks eelnevatele vaadeldi ettevõtte debitoorse võlgnevuse käibevälde. 2013. aastal on võrreldes eelnevate aastatega antud näitaja vähenenud. Näitajat mõjutab nõuete ja ettemaksete osakaalu langus, mis võib viidata ettevõtte külastajate parematele maksevõimalustele, aga ka kuupäevaefektile. Võrreldes tulemusi Eesti Statistikaameti alusel teiste sama tööstusharu ettevõtetega, on Karupesa Hotelli näitajad 2011. aastal 1. kvartiili ja mediaani vahepeal ning 2012. aastal vähesel määral üle mediaani. 2013. aastal on käibevälde langenud, ning võib arvata, et tulemus on Eesti majutusettevõtete seas parem, kui teistel uuritavatel aastatel. 2011. ja 2012. aasta tulemuste põhjal positsioneerub uuritav ettevõtte Eesti teiste majutusasutuste hulgas keskmise debitoorse võlgnevuse käibevältega ettevõtete hulka.

Karupesa Hotell OÜ varude käibevälte põhjal kulus 2011. aastal kauba ostust müüginii 11 päeva, mis on tingitud varude suuremast osakaalust sel hetkel. Antud näitajat tõstab hotelli restoran, mille toiduained moodustavad suure osa ettevõtte varudest. Järgnevatel aastatel on varude käibevälde ligikaudu poole võrra madalam, kuna ettevõtte müügitulu on suurem, kuid varude hulk väiksem. 2011. aastal positsioneerub Karupesa Hotell mediaani ja 3. kvartiili vahepeale ning 2012. aastal väga vähesel määral üle mediaani. Mõlemal aastal kuulub ettevõtte 50% ettevõtete hulka, kelle varude käibevälde on keskmisest pikem. Võib arvata, et ka 2013. aastal positsioneerub ettevõtte mediaani läheduses ehk varude käibevälte pikkus on sarnane Eesti keskmisega.

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde on uuritava ettevõtte puhul madalaim 2013. aastal, kui kirjed võlad tarnijatele ning kaubad, toore, materjal ja teenused on madalaimad. Ettevõtte arved tasutakse iganädalaselt, seega ei ole kreditoorsete võlgnevuste tasumise aeg tavaliselt pikem kui 7 päeva, kuid tavaliselt ka lühem. Kuu lõpu seisuga tasumata arved on uuritava ettevõtte puhul suures osas lepingulised püsikulud, nagu elekter, vesi ja kaabeltelevisioon. (K. Liiva suuline teade 21.05.2014) Seetõttu mõjutab pikemat kreditoorse võlgnevuse käibevälde ka kuupäevaefekt. Võrreldes Eesti teiste

ettevõtetega, jäävad tulemused nii 2011. kui ka 2012. aastal natukene alla mediaani, olles 50% ettevõtete seas, mis tasuvad tarnijatele materjali ja teenuste eest kiiremini, kui teised Eesti ettevõtted.

Eelnevaid suhtarve kokku võttes uuriti Karupesa Hotelli finantseerimistsükli. Kõigil uuritavatel aastatel on ettevõtte finantseerimistsükkel negatiivne ehk ettevõtte ei ole pidanud leidma lühiajaliseks finantseerimiseks lisaallikaid. Negatiivne finantseerimistsükkel on ettevõttele kasulik, kuid seejuures tuleb hoida tarnijatega loodud kokkuleppeid. Samas tuleb arvestada ka kuupäevaefekti, millest on negatiivne finantseerimistsükkel osaliselt tingitud. Karupesa Hotell paikneb nii 2011. kui ka 2012. aastal Eesti ettevõtete seas 1. kvartiili ja mediaani vahepeal, kus enamik antud vahemikku jäävatest ettevõtetest ei pea ettevõtte lühiajaliseks finantseerimiseks lisavahendeid leidma.

Järgnevalt uuriti Karupesa Hotell OÜ likviidsussuhtarve. Esmalt leiti ettevõtte puhaskäibekapital, mis 2011. ja 2012. aasta lõpu seisuga on positiivsed ehk üle nulli. Siinjuures näitab 2013. aasta negatiivne puhaskäibekapital, et ettevõtte ei ole antud kuupäeva seisuga piisavalt likviidne (vt tabel 3). Võrreldes eelnevate aastatega on 2013. aasta lõpus rahakonto väiksem, eelkõige suure väljamineku tõttu materiaalse põhivara soetamiseks. Samuti oli 2013. aasta sügis ning aasta lõpp väikesema külastatavusega ning suure konkurentsi tõttu piirkonnas langetati tubade hindu oluliselt (K. Liiva suuline teade 21.05.2014).

Tabel 3. Likviidsussuhtarvud (autori arvutused)

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Puhaskäibekapital (NWC)	1 785 €	21 630 €	-24 461 €
Lühiajaliste võlgnevuste katekordaja (CR)	1,03	1,39	0,59
Likviidsuskordaja (QR)	0,85	1,28	0,47
Kiire maksevalmiduse kordaja (CAR)	0,71	1,11	0,36

Vähenenud on ka nõuete osakaal ostjate vastu, kuid lühiajaliste laenukohustuste hulk on eelnevate aastatega võrreldes tõusnud. 2012. aasta lõpu puhaskäibekapital on võrreldes teiste uuritavate aastatega oluliselt kõrgem, mis on tingitud eelkõige rahakonto oluliselt suuremast osakaalust. Erinevalt 2013. aastast olid 2012. aastal tehtud investeeringud

põhivarale väiksemad, hoides käibevara hulga suuremana. Samuti oli 2012. aasta müügitulu suurem, mis mõjutas samuti suurema käibekapitali kujunemist.

Lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja näitab samade arvude vahetõrka ehk ettevõtte võimet katta lühiajalisi kohustusi käibevaraga. Kahel esimesel uuritava aastal suudab ettevõtte katta kõik lühiajalised kohustused käibevaraga. 2013. aasta lõpus on lühiajaliste võlgnevuste kattekordaja märgatavalt langenud, suutes katta lühiajalisi kohustusi käibevaraga 59% ulatuses. Põhjuseks on peamiselt eespool mainitud käibevara, eelkõige rahakonto osakaalu langus ning lühiajaliste laenukohustuste kasv. Võrreldes Karupesa Hotelli tulemusi teiste Eesti majutusettevõtetega, paiknetakse 2011. aastal 1. kvartiili ja mediaani vahepeal ning 2012. aastal väheses ulatuses üle mediaani ehk üle Eesti keskmise majutusettevõtte tulemuse.

Karupesa Hotelli likviidsuskordaja tulemus on sarnaselt eelnevatele suhtarvudele parim 2012. aastal, kui ettevõtte suutis katta kõik lühiajalised kohustused varusid müümata. Kuna eelnevate likviidsussuhtarvude puhul mõjutas 2012. aasta lõpu paremaid ning 2013. aasta lõpu halvemaid tulemusi rahakonto osakaal, nõuded ostjate vastu ning lühiajaliste laenukohustuste osakaal, on ka antud näitaja puhul tulemused aastate lõikes sarnases proportsioonis. 2013. aasta lõpus suutis ettevõtte katta ligikaudu pooled kohustused varusid müümata, kuid näitaja väärtust peetakse heaks, kui see on üle ühe. Eesti majutusettevõtetega võrreldes on 2011. ja 2012. aasta lõpu tulemused üle keskmise head ehk asutakse mediaani ja kolmanda kvartiili vahepeal.

Veelgi spetsiifilisemalt vaadeldes saab hinnata ettevõtte võimet katta lühiajalisi kohustusi vaid raha abil. Ka see näitaja muutus uuritavatel aastatel märgatavalt, võimaldades 2012. aasta lõpu seisuga katta kõik lühiajalised kohustused vaid raha abil, kuid 2013. aasta lõpul 36% lühiajalistest kohustustest. Kuna näitajat üle 0,5 peetakse üldiselt ebaotstarbekaks, on 2011. ja 2012. aastal ettevõtte kontol liigne hulk vaba raha. Kuna ettevõtte planeeris jõusaali väljaehitamist, on kõrge kiire maksevalmiduse kordaja neil aastatel põhjendatud eesoleva suurema väljaminekuga. Ettevõtte lühiajaliste kohustuste järk-järgulise tõusu tõttu on 2013. aastal kiire maksevalmiduse kordaja uuritavatel aastatel kõige optimaalsem.

Järgnevalt uuriti ettevõtte maksevõime ja kapitali struktuuri suhtarve. Selleks, et saada teada ettevõtte võimet maksta ärikasumi arvelt intressikulused, leiti ettevõtte intresside kattekordaja. Kui likviidsussuhtarvud olid positiivseimad just 2012. aasta lõpu seisuga, siis intresside kattekordaja tulemus oli kõige kõrgem 2013. aastal, kuna näitaja on mõjutatud ärikasumist (vt tabel 4). 2013. aastal oli Karupesa Hotell OÜ näitaja aga peaaegu 10, mis näitab, et ettevõtte on intresside maksmisel väga maksevõimeline. Antud kõrget näitajat mõjutas ühelt poolt intressikulude märgatav vähenemine, mis võrreldes 2011. aastaga olid 2013. aastal ligikaudu poole väikesemad. Teiselt poolt mõjutas näitajat ärikasumi oluline kasv. Võrreldes tulemusi Statistikaametiga, on Karupesa Hotelli intresside kattekordaja 2011. aastal üle keskmise ning 2012. aastal vähesel määral alla keskmise tulemuse.

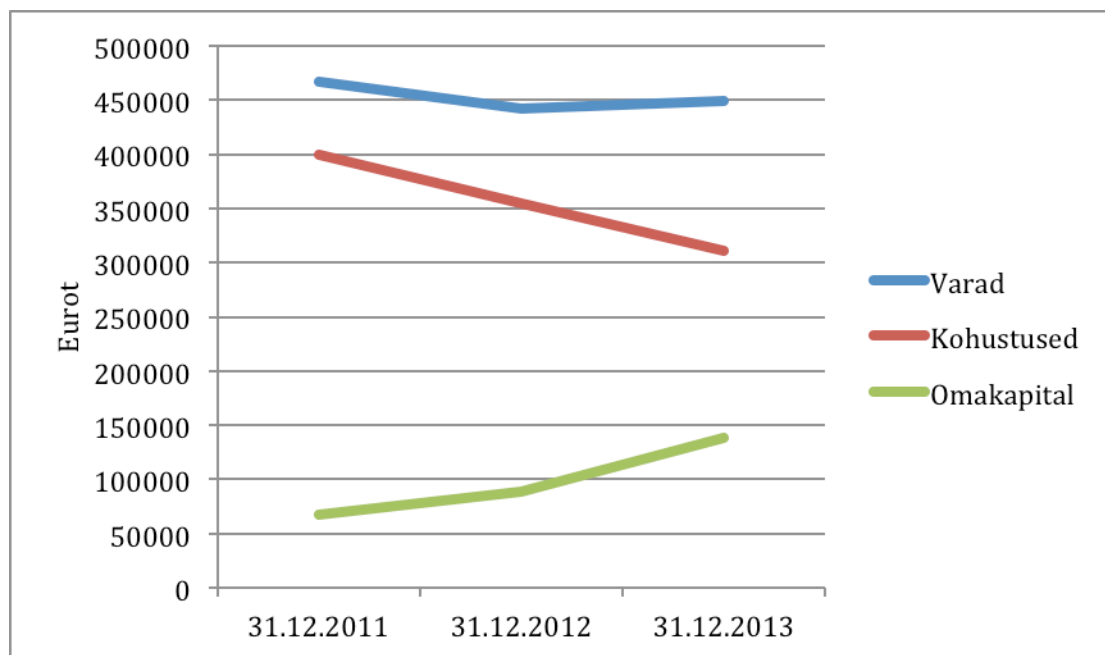
Tabel 4. Maksevõime ja kapitali struktuuri suhtarvud (autori arvutused)

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
Intresside kattekordaja (TIE)	3,88	3,28	9,67
Võlakordaja (DR)	0,86	0,80	0,69
Soliidsuskordaja (SO)	0,14	0,20	0,31

Lisaks intresside kattekordajale on oluline võlakordaja, mis näitab, kui suurt osa ettevõtte varadest finantseeritakse laenatud vahenditega. Karupesa Hotell on 2004. aastal omanikke vahetanud hotell ning seoses sellega on ettevõttel pikaajaline laenukohustus kinnisvara väljaostmiseks. Suure laenukohustuse tõttu on võlakordaja kõrge. 2011. aastal moodustas 86% ettevõtte finantseerimisvahenditest võõrkapital. Positiivse poolena on näha näitaja iga-aastast langust ehk kahe aastaga on vähenenud võõrkapitali osakaal ligi 20% võrra ning 2013. aastal jääb näitaja 70% piiresse, mis on aktsepteeritav piir.

Vastupidiselt võlakordajale näitab soliidsuskordaja omanike panust ettevõttesse, mis on võõrkapitali osakaalu vähenemise ulatuses tõusnud. Kuna ettevõtte omanikud ei ole dividende välja võtnud ning laenukohustus väheneb iga aastaga, on antud suhtarvude vahekord märgatavalt muutunud. Ettevõtte varade hulk, mis antud suhtarve mõjutab, on jäänud samasse suurusjärku kõigil kolmel uuritavaal aastal, muutunud on eelkõige omakapitali ja kohustuste vahekord (vt joonis 2). Võrreldes teiste Eesti majutusettevõtetega paikneb Karupesa Hotell suure võõrkapitali osakaalu tõttu 2011. ja

2012. aastal 1. kvartiili ja mediaani vahepeal, jäädes ettevõtete hulka, kelle omanike panus on keskmisest väiksem.



Joonis 2. Varade, kohustuste ja omakapitali muutused uuritavatel aastatel (autori koostatud Karupesa Hotell OÜ 2011-2013 kasumiaruannete põhjal).

Omanike seisukohast kõige olulisemad on rentaabluuse suhtarvud, näidates millised tegurid on mõjutanud ettevõtte kasumi kujunemist. Esmalt leiti käiberentaablus, mis Karupesa Hotelli puhul jääb teenindustevõtete kriteeriumitest madalamaks. 2013. aastal on märgata käiberentaabluse olulist tõusu, mil iga müügikäibe euro teenis 12 senti puhaskasumit (vt tabel 5). Antud näitaja on seoses aruandeaasta kasumi ning müügituluga, seega oli 2012. aasta tulemus uuritavatest madalaim, kuna aruandeaasta kasum oli väike, kuid müügitulu suur. Aruandeaasta kasumi vähenemine oli tingitud põhivara kulumi ja väärtuse languse olulisest suurenemisest ehk 2012. aastal realiseerumata projektide kandmisest põhivara kulumi ja väärtuse languse kirjele. Võrreldes Eesti majutusettevõtetega oli 2011. aastal ettevõtte käiberentaablus väga kõrge, olles 25% kõrgeimate käiberentaabluse väärtustega ettevõtete hulgas. 2012. aastal asuti 50% kõrgeimate käiberentaablusega ettevõtete seas.

Tabel 5. Rentaablussuhtarvud (autori arvutused)

	2011	2012	2013
Käiberentaablus (PM)	10%	5%	12%
Varade rentablus (ROA)	7%	5%	11%
Omakapitali rentablus (ROE)	49%	24%	36%

Varade rentablus on Karupesa Hotelli puhul oluline näitaja, kuna varade, eelkõige põhivarade osakaal on suur. Uuritava ettevõtte näitaja on 2012. aastal langenud 5 protsendini. Suhtarvu mõjutab uuritavatel aastatel eelkõige aruandeaasta kasumi muutumine, mis 2012. aastal oli teiste aastatega võrreldes oluliselt madalam ning tingis saadud tulemuse. Madalam aruandeaasta kasum oli tingitud eespool nimetatud realiseerumata projektidest. Ettevõtte varad, mis näitajat samuti mõjutavad, ei muutu uuritavatel aastatel nii suures ulatuses, et põhjustada olulist erinevust varade rentabluses. 2013. aastal on suhtarv tõusnud 11 protsendini ehk üks varasse investeeritud euro andis 2013. aastal 11 senti puhaskasumit. Võrreldes teiste Eesti majutusettevõtetega paiknetakse 2011. ja 2012. aastal ettevõtete seas, kelle varade rentablus on keskmisest kõrgem.

Kõige olulisem rentabluse näitaja on omakapitali rentablus, mis näitab omanike investeringute tasuvust. Karupesa Hotelli omanike investeringute tasuvus on kõrge, kuid peamiselt suure finantsvõimenduse tõttu. Heaks peetakse alates 15%-list omakapitali rentablust, mida Karupesa Hotell ületab kõigil uuritavatel aastatel. Parim tulemus on saadud 2011. aastal, mil üks omanike investeeritud euro tõi sisse 49 senti puhaskasumit. Kõrge tulemus 2011. aastal on tingitud väikesemast omanike panusest, mis on 2013. aastaks tunduvalt kasvanud. 2013. aastal on kõrgeim ka aruandeaasta kasum, 2012. aastal aga madalaim, mis seletab 2012. aasta madalamat tulemust võrreldes teiste uuritavate aastatega. Eesti majutusettevõtete seas ollakse 2011. ja 2012. aastal keskmisest kõrgema omakapitali rentablusega ettevõtte.

Lisaks suhtarvudele kasutati ettevõtte analüüsil ka mitmetegurilist finantsanalüüsi meetodit Altmani Z-skoori. 2011. aastal paikneb ettevõtte pankrotiohu tsoonis, 2012. ja 2013. aastal on tulemused paranenud ning Karupesa Hotell asub Z-skoori vahepealses alas, kus hinnangute andmine on keeruline (vt tabel 6). Vaadates Z-skoori komponente, nähtub, et väärtus on paranenud peamiselt tänu omakapitali ning ärikasumi

suurenemisele ja kohustuste hulga vähenemisele. Ettevõtte varad ei ole uuritavatel aastatel suures ulatuses muutunud, seega mõjutavad mitmete Z-skoori komponentide tulemust eelkõige puhaskäibekapitali, eelmiste perioodide jaotamata kasumi ja ärikasumi muutused.

Tabel 6. Altmani Z-skoori komponendid ja tulemus (autori arvutused)

	2011	2012	2013
$6,56 * NWC/A$	0,03	0,32	-0,36
$3,26 * RE/A$	0,22	0,48	0,62
$6,72 * EBIT/A$	0,64	0,46	0,83
$1,05 * E/D$	0,18	0,26	0,47
Altmani Z-skoor	1,06	1,52	1,56

Negatiivne puhaskäibekapital 2013. aastal langetas oluliselt ettevõtte Z-skoori. 2013. aasta Z-skoor oleks märgatavalt kõrgem, kui puhaskäibekapital oleks olnud positiivne ehk ettevõtte likviidsus oleks kõrgem. Eelmiste perioodide jaotamata kasum on omanike otsuse tõttu dividende mitte välja võtta igal aastal suurenenud ning see kajastub ka Z-skoori komponendis. Ettevõtte ärikasum on 2012. aastal langenud ning 2013. aastal tõusnud, mõjutades ärikasumi ja varade suhet oluliselt. Ettevõtte kohustused on laenude tagasimakse tõttu vähenenud, omakapital aga eelmiste perioodide jaotamata kasumi tõttu suurenenud, põhjustades sel viisil järjest suureneva omakapitali ja kohustuste suhte ning tõstes ettevõtte Z-skoori väärtust.

Lisaks eelnevatele suhtarvudele leiti Karupesa Hotell OÜ tulusus müüdnud toa kohta ehk Revpar. Esimeses peatükis välja toodud valemitest kasutatakse siinkohal Revpari valemit toa keskmise hinna ja hotellitubade täituvuse kaudu. Uuritava ettevõtte toa keskmised hinnad, täituvuste protsendid ning leitud Revparid on toodud allolevas tabelis 7.

Tabel 7. Revpari kujunemine (autori arvutused)

	2011	2012	2013
Tubade keskmine hind	38€	46€	49€
Täituvus	37,8%	33,1%	35,5%
Revpar	14,36 €	15,23 €	17,40 €

Karupesa Hotell OÜ tubade hindu on igal aastal vähesel määral tõstetud, kuid konkrentsis püsimiseks on tubade hinnad kujundatud eelkõige konkurentide

hinnataseme järgi (K. Liiva suuline teade 21.05.2014). Kuigi tubade keskmine hind on tõusnud, ei ole Revpar langenud, vaid igal aastal vähesel määral kasvanud. 2012. aastal on näha ettevõtte täituvuse langust, samas on toa keskmise hinna juurdekasv sel aastal ka kõige suurem, seega on ettevõtte külastajad suure tõenäosusega hinnatundlikud. Ettevõtte seisukohalt on oluline maksimeerida Revpari väärtust ning tõsta seeläbi ettevõtte kasumlikkust.

2.4. Järeldused ja ettepanekud ettevõttele

Karupesa Hotell OÜ tegevus on kolmel uuritavaal aastal olnud kasumlik, kuigi ettevõtte bilansimaht ja suhtarvulised näitajad on erinevas ulatuses muutunud. Lähtudes bilansi ja kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüsist, väheneb ettevõtte võõrkapitali osakaal protsentuaalselt suures mahus. Lühiajaliste kohustuste iga-aastane suurendamine näitab ettevõtte soovi laenukohustusest kiiremini vabaneda. Ettevõtte omanike otsuse tõttu dividende mitte välja võtta on omakapitali osakaalu kasv suurem, kui see oleks dividendide väljavõtmise puhul. Karupesa Hotell OÜ on varasematel aastatel ettevõtet ulatuslikult laiendada soovinud, plaanides juurde luua ligikaudu 30 hotellituba. Seega on uute finantseerijate leidmise seisukohalt näitajad oluliselt paranenud, kuid suurema investeringu tegemiseks tuleb täiendavalt läbi viia turuuring ning selgitada välja investeringu vajadus.

Suhtarvude analüüsil selgus, et ettevõtte varade käibevälde ning põhivarade käibevälde on suhteliselt pikad, kuid seda eelkõige majutusasutuse eripära tõttu, kuna ettevõtte põhivara osakaal on suur. Ettevõttele tuleb kasuks lühike varude konversiooniperiood, võimaldades ettevõtte rahasid vajadusel teistesse allikatesse investeerida. Viimaste aastate negatiivne finantseerimistsükkel on samuti ettevõtte seisukohalt positiivne näitaja ning viitab raha efektiivsele kasutamisele.

Likviidsusnäitajate kohaselt oli Karupesa Hotell 2013. aastal vähelikviidne negatiivse puhaskäibekapitali tõttu. Ettevõtte seisukohalt ei ole näitaja hea, seega tuleb järgnevate perioodide puhul ettevõtte likviidsus suurema kontrolli alla võtta. Kuigi puhaskäibekapitali negatiivne tulemus on suures osas tingitud 2013. aasta põhivara osakaalu suurest kasvust ehk jõusaali ehitusest, on näitaja parandamine suure

konkurentsi ning möödunud halva talvehooaja tõttu keeruline. Kiire maksevalmiduse kordaja näitas 2013. aastal ettevõtte likviidsuse optimaalset taset, seega ettevõtte suudab olulise osa lühiajalistest kohustustest tasuda vaid rahakonto abil.

Maksevõime analüüs kinnitas ettevõtte suurt võõrkapitali osakaalu, kuid ettevõtte võlakordaja ja soliiduskordaja näitajad on aasta-aastalt järjest positiivsemad. Omanike seisukohast kõige olulisemad rentaablussuhtarvud viitasid käiberentaabluse ja varade rentaabluste rahuldavale tasemele, kuid mõlema näitaja parendamiseks on oluline suurendada ettevõtte puhaskasumit. Kasumi suurendamisel on abiks uute sihtrühmade leidmine, kuna ettevõtte peamiseks sihtrühmaks olevate spordituristide poolt hotelli külastatavus sõltub olulisel määral ilmastikuoludest. Omakapitali rentaablust viitas aga suurele omanike investeringu tasuvusele, kuid kuna ettevõtte omakapitali osakaal ei ole suure võlakordaja tõttu märkimisväärne, toodetakse iga omanike poolt investeeritud rahaühiku pealt ka suuremat kasumit. Taoline situatsioon on riskantne ning näitab, et riski võtmine on omanike jaoks olnud tasuv.

Karupesa Hotell OÜ Z-skoori hinnates liigitub ettevõtte vahepealsesse alasse, kus olukorra määratlemine on keeruline. Kuna omakapital ning ärikasum on pigem suurenevas tendentsis, mõjutab Z-skoori negatiivsemat tulemust kõige rohkem madal likviidsus ehk puhaskäibekapitali vähene osakaal. Negatiivse puhaskäibekapitali kaotamisel on ettevõtte Z-skoori tase oluliselt kõrgem, seetõttu ei tule ettevõtte pankrotiohu pärast karta, kuid tuleb tegeleda puhaskäibekapitali tõstmisega. Positiivne puhaskäibekapital saavutatakse uuritava ettevõtte puhul eelkõige rahakonto suurendamisel, kuna majutusettevõtte puhul ei ole varude suurendamine otstarbekas. Edasist analüüsi ettevõtte pankrotiohu hindamiseks tuleks rakendada ka tulevikus.

Ettevõtte Revpari tulemuste alusel võib arvata, et hotelli külastajad on hinnatundlikud, seetõttu tuleb tubade hinna tõstmise või langetamise vajadus hoolikalt läbi mõelda. Hooajatundlikku Karupesa Hotelli mõjutavad lisaks külastajate hinnatundlikkusele ilmastikuolud, mistõttu lähtutakse tubade hinnakujundusel tihti talve lumeoludest, suurürituste arvukusest ning populaarsusest ja teistest teguritest. Kuna käesolevas lõputöös ei ole kaasatud halbade lumeoludega 2014. aasta algust, on oluline tulevikus hinnata ka taolise hooaja mõju.

Lähtuvalt järeldustest esitab töö autor ettevõttele kasumlikkuse suurendamiseks järgnevad ettepanekud.

- Negatiivse puhaskäibekapitali kontrolli alla saamine, suurendades eelkõige ettevõtte käibevarade rahakontot ning võimalusel vähendades lühiajalisi laenukohustusi.
- Tubade hinnakujunduse üksikasjalik läbiviimine, et maksimeerida ettevõtte Revpari ja suurendada müügikäivet.
- Uute sihtrühmade leidmine, mis aitab suurendada ettevõtte müügikäivet ning seeläbi ka puhaskasumit.

Töö autori hinnangul opereerib Karupesa Hotell OÜ tulemuslikult ning ettevõttel on potentsiaali edasi areneda. Kuigi ettevõtte tegevust võib hinnata iga-aastase kasumi tõttu positiivseks, on autoripoolsed ettepanekud soovituslikud Karupesa Hotelli finantsseisundi, eelkõige likviidsuse parendamiseks ja ettevõtte edasiseks arendamiseks.

KOKKUVÕTE

Käesoleva lõputöö probleemiks oli Karupesa Hotell OÜ vähene kasumlikkus. Töö eesmärgiks oli teha parendusettepanekuid Karupesa Hotell OÜ tegevuse kasumlikkuse suurendamiseks ning majandusliku jätkusuutlikkuse parandamiseks. Eesmärgi täitmiseks püstitati mitmed ülesanded, mis aitasid leida sobivat teoreetilist materjali finantsanalüüsi läbiviimiseks ning lihtsustasid töökorraldust.

Lõputöö esimeses osas on välja toodud finantsanalüüsiks vajaminev teooria. Esmalt on välja toodud finantsanalüüsi olemus ning tutvustatud selleks vajalikke aruandeid. Järgnevalt on kajastatud majutusettevõtetele iseloomulikke aspekte, mida finantsanalüüsi läbi viies järgida tuleks. Lisaks on tutvustatud finantsanalüüsi läbiviimise meetodeid ning üksikasjalikumalt on välja toodud suhtarvud, mida antud analüüsi läbiviimisel kasutati. Lõputöö teine osa kajastab finantsanalüüsi teostamist. Analüüs viidi läbi teiseste andmete baasil. Peamisteks andmeanalüüsi allikateks olid majandusaasta aruanded ning seal sisalduvad bilanss, kasumiaruanne ja rahavoogude aruanne.

Karupesa Hotell OÜ bilansi ja kasumiaruande horisontaal- ja vertikaalanalüüs aitasid välja tuua olulisemad muutused ettevõtte finantsseisundis. Ettevõtte võõrkapitali osakaal on suhteliselt suur, kuid väheneb iga aastaga, suurendades omakapitali osakaalu. Aruandeaasta kasumi suurus erines võrreldavate aastate vahel oluliselt, kajastades nii suuri positiivseid kui ka negatiivseid juurdekasvutemposid. Bilansi varade poolel muutub rahade vahetamine sageli, põhjustades eelkõige käibevarade proportsioonide suuri muutusi eri kuupäevade vahel. Ettevõtte passiva poolel toimuvad muutused on stabiilsemad.

Suhtarvude analüüsil toodi välja ettevõtte varade kasutamise efektiivsuse, likviidsuse, maksevõime ja kapitali struktuuri ning rentaabluse suhtarvud, lisaks leiti Altmani Z-skoor pankroti ennustamiseks ning tegevussuhtarvudest Revpar. Ettevõtte varade kasutamise efektiivsuse näitajad olid heal tasemel. Pikk varade ning põhivarade käibevälde on majutusettevõtetele omaselt tingitud suurest materiaalse põhivara osakaalust. Ettevõtte finantseerimistsükkel, mis võtab kokku debitoorse võlgnevuse käibevälte, varude käibevälte ning kreditoorse võlgnevuse käibevälte, näitas et ettevõtte ei pea lühiajaliseks finantseerimiseks leidma lisaallikaid.

Ettevõtte likviidsuse näitajad muutusid uuritavatel aastatel oluliselt ning suhtarvud kajastavad ettevõtte likviidsuse suurendamise vajadust. Karupesa Hotell OÜ puhaskäibekapitali negatiivne tulemus 2013. aastal on ettevõtte jaoks riskantne, lühiajalised kohustused ületavad käibekapitali. Spetsiifilisemad likviidsussuhtarvud kinnitavad ettevõtte likviidsuse suurendamise vajadust, kuid ettevõtte võime tasuda lühiajaliste kohustuste eest vaid rahakonto abil on optimaalne.

Karupesa Hotell OÜ maksevõime ja kapitali struktuuri suhtarvudest selgus ettevõtte kõrge intresside kattekordaja tulemus, seega on ettevõtte intresside maksmisel väga maksevõimeline. Ettevõtte võlakordaja on pikaajaliste laenukohustuste tõttu kõrge, kuid näitaja iga-aastane langus on võõrkapitali osakaalu oluliselt vähendanud, suurendades soliiduskordajat. 2013. aastal jäi ettevõtte võlakordaja 70% piiresse, seega ei ole võõrkapitali osakaal ettevõtte jaoks enam riskantselt suur.

Omanike seisukohast kõige olulisemad rentaablussuhtarvud näitasid käiberentaabluse ja varade rentaabluse rahuldavat taset. Omakapitali rentaabluse tulemused viitasid suurele omanike investeringute tasuvusele, kuid kuna ettevõtte omakapitali osakaal ei ole suure võlakordaja tõttu märkimisväärne, toodetakse iga omanike poolt investeeritud rahaühiku pealt ka suuremat kasumit, mis on ettevõtte jaoks tavaliselt riskantne situatsioon ning kinnitab, et riski võtmine on end õigustanud.

Altmani Z-skoori järgi asus ettevõtte vahepealses alas, kus seisundi määramine on keerukas, kuid Z-skoori erinevaid näitajaid hinnates on Karupesa Hotell OÜ puhul probleemseks eelkõige ettevõtte likviidsus ning puhaskäibekapitali negatiivne tulemus.

Negatiivse puhaskäibekapitali kaotamisel on ettevõtte Z-skoori tase oluliselt kõrgem, seetõttu ei tule ettevõtte pankrotiohu pärast karta, kuid tuleb tegeleda puhaskäibekapitali tõstmisega. Revpari analüüs näitas, et ettevõtte külastajad on pigem hinnatundlikud, mistõttu tuleb ettevõtte hinnapoliitikale rohkem tähelepanu suunata.

Lähtuvalt finantsanalüüsist esitas töö autor ettevõttele kasumlikkuse suurendamiseks järgnevad ettepanekud.

- Negatiivse puhaskäibekapitali kontrolli alla saamine, suurendades eelkõige ettevõtte käibevarade rahakontot ning võimalusel vähendades lühiajalisi laenukohustusi.
- Tubade hinnakujunduse üksikasjalik läbiviimine, et maksimeerida ettevõtte Revpari ja suurendada müügikäivet.
- Uute sihtrühmade leidmine, mis aitab suurendada ettevõtte müügikäivet ning seeläbi ka puhaskasumit.

Käesolev lõputöö aitab Karupesa Hotell OÜ omanikel hinnata ettevõtte finantsolukorda ning teha plaane tulevikuks. Antud töö raames arvatud suhtarvude abil on ettevõtte omanikel võimalik jätkata finantsanalüüsi ka tulevastel perioodidel, võimaldades märgata esile kerkida võivaid probleemseid muutusi veel enne nende tekkimist. Käesoleva töö edasiarendusena saab läbi viia hotellitubade hinnakujunduse, et maksimeerida kasumlikkust ning arvestada küllastajate hinnatundlikkusega.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Adams, D. J.** 2001. Methods for Predicting Financial Failure in the Hotel Industry. – Accounting and Finance for the International Hospitality Industry. P. J. Harris. Oxford: Butterworth-Heinemann, pp. 19-38.
2. **Agrawal, N.** 2010. Principles of Management Accounting. New Delhi: Asian Books Private Limited.
3. **Arora, M.** 2009. Management Accounting : Theory, Problems and Solutions. Mumbai: Himalaya Publishing House.
4. **Bhat, M. S., Rau, A. V.** 2008. Managerial Economics and Financial Analysis. Hyderabad: BS Publications.
5. **Burgess, C.** 2001. Guide to Money Matters for Hospitality Managers. Oxford: Butterworth-Heinemann.
6. **Burgess, C.** 2010. Essential Financial Techniques for Hospitality Managers : A Practical Approach. Oxford: Goodfellow Publishers Limited.
7. **Caouette, J. B., Altman, E. I., Narayanan, P.** 1998. Managing Credit Risk: The Next Great Financial Challenge. New York: John Wiley & Sons.
8. **Chin-Fook Yap, B., Mohamad, Z., Chong, K.-R.** 2013. The Application of Principal Component Analysis in the Selection of Industry Specific Financial Ratios. - British Journal of Economics, Management & Trade, Vol. 3 (3), pp. 242-252.

9. **DeFranco, A. L., Lattin, T. W.** 2007. Hospitality Financial Management. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
10. **Dopson, L. R., Hayes, D. K.** 2009. Managerial Accounting for the Hospitality Industry. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
11. E-äriregister: Registrite ja Infosüsteemide keskus. [https://ariregister.rik.ee/lihtparing.py] 21.05.2014.
12. Ettevõtete asendikeskmised suhtarvud (kvartiilid, mediaanid) tegevusala (emtak 2008) järgi. Eesti Statistikaamet. [http://pub.stat.ee/px-web.2001/dialog/varval.asp?ma=EM024&ti=ETTEV%D5TETE+ASENDIKESKMI SED+SUHTARVUD+%28KVARTIILID%2C+MEDIAAN%29+TEGEVUSALA+%28EMTAK+2008%29+J%C4RGI&path=../Database/Majandus/03Ettevetete_majandusnaitajad/04Ettevetete_suhtarvud/02Aastastatistika/&search=SUHTARV&lang=2] 21.05.2014.
13. **Field, H.** 2006. Career directions in financial management in the hospitality industry. - Accounting and Financial Management: Developments in the international hospitality industry. P. Harris, M. Mongiello. Oxford: Elsevier/Butterworth-Heinemann, pp. 446-462.
14. **Giroux, G. A.** 2013. Business Scandals, Corruption, and Reform: An Encyclopedia. California: Greenwood Publishing Group Inc.
15. **Guilding, C.** 2002. Financial Management for Hospitality Decision Makers. Oxford: Butterworth-Heinemann.
16. **Guilding, C.** 2014. Accounting Essentials for Hospitality Managers (3rd ed.). New York: Routledge.
17. **Hales, A. J.** 2005. Accounting and Financial Analysis in the Hospitality Industry. Oxford: Elsevier Butterworth–Heinemann.

18. **Harris, P.** 2011. Profit Planning: For Hospitality and Tourism (3rd ed.). Mesa: Goodfellow Publishers Limited.
19. **Jagels, M. G., Ralston, C. E.** 2007. Hospitality management accounting. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
20. **Jang, S., Tang, C.-H., Chen, M.-H.** 2008. Financing behaviors of hotel companies. - International Journal of Hospitality Management, Vol. 27 (3), pp. 478-487.
21. Karupesa Hotell. [<http://karupesa.ee>] 21.05.2014.
22. **Kõomägi, M.** 2006. Ärirahandus. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
23. **Madan, K.** 2007. An analysis of the debt-equity structure of leading hotel chains in India. - International Journal of Contemporary Hospitality Management, Vol. 19 (5), pp. 397-414.
24. **Moncarz, E. S., Kron, R. N.** 2001. Operational Analysis in Hotels. – Accounting and Finance for the International Hospitality Industry. P. J. Harris. Oxford: Butterworth-Heinemann, pp. 39-62.
25. **Moore, D. P., Doherty, A. G.** 2011. Tourism and Hospitality Development and Management: United States Travel and Tourism Industry. New York: Nova Science Publishers Inc.
26. **Rich, J., Jones, J., Heitger, D., Mowen, M., Hansen, D.** 2012. Cornerstones of Financial and Managerial Accounting (2nd ed.). Scarborough: Nelson Education, Ltd.
27. **Robinson, T. R., Henry, E., Pirie, W. L., Broihahn, M. A.** 2012. International Financial Statement Analysis (2nd ed.). Hoboken: Wiley.
28. **Schmidgall, R. S.** 2001. Performance measures used in hotel companies. – Accounting and Finance for the International Hospitality Industry. P. J. Harris. Oxford: Butterworth-Heinemann, pp. 3-18.

29. **Smith, B. P.** 2010. Essential revision in a hurry: Introductory financial accounting and reporting. Berkshire: Open University Press.
30. **Stittle, J., Wearing, R.** 2008. Financial Accounting. London: SAGE Publications Ltd.
31. **Tsai, H., Pan, S., Lee, J.** 2011. Recent research in hospitality financial management . - International Journal of Contemporary Hospitality Management, Vol. 23 (7), pp. 941-971 .
32. **Wahlen, J. M., Baginski, S. P., Bradshaw, M. T.** 2011. Financial Reporting, Financial Statement Analysis and Valuation: A Strategic Perspective (7th ed.). Scarborough: Nelson Education, Ltd.
33. **Vataliya, K.** 2009. Practical Financial Accounting: Advance Methods, Techniques and Practices. Jaipur: Paradise Publishers.
34. **Weil, R., Schipper, K., Francis, J.** 2014. Financial Accounting: An Introduction to Concepts, Methods and Uses (14th ed.). Scarborough: Nelson Education, Ltd.
35. **Weygandt, J. J., Kieso, D. E., Kimmel, P. D., DeFranco, A. L.** 2009. Hospitality Financial Accounting (2nd ed.). Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.

Lisa 1. Karupesa Hotell OÜ bilanss

	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
VARAD			
Käibevara			
Raha	37 629	62 156	21 006
Nõuded ja ettemaksud	7 134	9 397	6 465
Sealhulgas nõuded ostjate vastu	2 410	4 248	762
Varud	9 953	6 137	7 144
KOKKU KÄIBEVARA	54 716	77 690	34 615
Põhivara			
Materiaalne põhivara	411 970	364 652	414 815
KOKKU PÕHIVARA	411 970	364 652	414 815
KOKKU VARAD	466 686	442 342	449 430
KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL			
Lühiajalised kohustused			
Laenukohustused	34 219	35 585	41 496
Võlad ja ettemaksud	18 712	20 475	17 580
Sealhulgas võlad tarnijatele	7 126	10 198	7 633
Kokku lühiajalised kohustused	52 931	56 060	59 076
Pikaajalised kohustused			
Laenukohustused	346 180	297 777	251 919
Kokku pikaajalised kohustused	346 180	297 777	251 919
KOKKU KOHUSTUSED	399 111	353 837	310 995
Omakapital			
Osakapital nimiväärtuses	2 556	2 556	2 556
Kohustuslik reservkapital	256	256	256
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	31 817	64 763	85 693
Aruandeaasta kasum (kahjum)	32 946	20 930	49 930
KOKKU OMAKAPITAL	67 575	88 505	138 435
KOKKU KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL	466 686	442 342	449 430

Allikas: Karupesa Hotell OÜ majandusaastaruanded aastatel 2011–2013.

Lisa 2. Karupesa Hotell OÜ kasumiaruanne

	2011	2012	2013
Äritulud ja -kulud			
Müügitulu	331 708	432 849	401 260
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-165 282	-223 914	-203 991
Mitmesugused tegevuskulud	-31 461	-35 730	-31 985
Tööjõukulud	-65 822	-74 106	-82 532
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-24 818	-69 055	-28 710
ÄRIKASUM (-KAHJUM)	44 325	30 044	55 683
Finantstulud ja -kulud			
Intressikulu	-11 421	-9 157	-5 759
Intressitulu	42	43	6
Finantstulud ja -kulud kokku	-11 379	-9 114	-5 753
KASUM (KAHJUM) ENNE TULUMAKSUSTAMIST	32 946	20 930	49 930
ARUANDEAASTA KASUM (KAHJUM)	32 946	20 930	49 930

Allikas: Karupesa Hotell OÜ majandusaastaruanded aastatel 2011–2013.

Lisa 3. Karupesa Hotell OÜ rahavoo aruanne

	2011	2012	2013
Rahavood äritegevusest			
Ärikasum (kahjum)	44 325	30 044	55 683
Korrigeerimised			
Põhivara kulum ja väärtuse langus	24 818	69 055	28 710
Kokku korrigeerimised	24 818	69 055	27 129
Äritegevusega seotud nõuete ja ettemaksete muutus	-2 417	-2 263	2 932
Varude muutus	-2 826	3 816	-1 007
Äritegevusega seotud kohustuste ja ettemaksete muutus	-24 611	1 763	-2 895
Kokku rahavood äritegevusest	39 289	102 415	81 842
Rahavood investeerimistegevusest			
Tasutud materiaalse ja immateriaalse põhivara soetamisel	-2 688	-21 737	-80 292
Laekunud intressid	42	43	6
Kokku rahavood investeerimistegevusest	-2 646	-21 694	-77 286
Rahavood finantseerimistegevusest			
Saadud laenude tagasimaksed	-32 935	-47 037	-39 947
Makstud intressid	-11 421	-9 157	-5 759
Kokku rahavood finantseerimistegevusest	-44 356	-56 194	-45 706
Kokku rahavood	-7 713	24 527	-41 150
Raha ja raha ekvivalendid perioodi alguses	45 342	37 629	62 156
Raha ja raha ekvivalentide muutus	-7 713	24 527	-41 150
Raha ja raha ekvivalendid perioodi lõpus	37 629	62 156	21 006

Allikas: Karupesa Hotell OÜ majandusaastaruanded aastatel 2011–2013.

Lisa 4. Karupesa Hotell OÜ bilansi horisontaalanalüüs baasaastata

	$\Delta X=2012$ -2011	juurdekasvu- tempo (%)	$\Delta X=2013$ -2012	juurdekasvu- tempo (%)
Varad				
Käibevara				
Raha	24 527	65,2	-41 150	-66,2
Nõuded ja ettemaksed	2 263	31,7	-2 932	-31,2
Varud	-3 816	-38,3	1 007	16,4
Kokku käibevara	22 974	42,0	-43 075	-55,4
Põhivara				
Materiaalne põhivara	-47 318	-11,5	50 163	13,8
Kokku põhivara	-47 318	-11,5	50 163	13,8
Kokku varad	-24 344	-5,2	7 088	1,6
Kohustused ja omakapital				
Kohustused				
Lühiajalised kohustused				
Laenukohustused	1 366	4,0	5 911	16,6
Võlad ja ettemaksed	1 763	9,4	-2 895	-14,1
Kokku lühiajalised kohustused	3 129	5,9	3 016	5,4
Pikaajalised kohustused				
Laenukohustused	-48 403	-14,0	-45 858	-15,4
Kokku pikaajalised kohustused	-48 403	-14,0	-45 858	-15,4
Kokku kohustused	-45 274	-11,3	-42 842	-12,1
Omakapital				
Osakapital nimiväärtuses	0	0,0	0	0,0
Kohustuslik reservkapital	0	0,0	0	0,0
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	32 946	103,5	20 930	32,3
Aruandeaasta kasum (kahjum)	-12 016	-36,5	29 000	138,6
Kokku omakapital	20 930	31,0	49 930	56,4
Kokku kohustused ja omakapital	-24 344	-5,2	7 088	1,6

Allikas: Autori arvutused Karupesa Hotell OÜ 2011–2013. aasta bilansside põhjal.

Lisa 5. Karupesa Hotell OÜ bilansi vertikaalanalüüs

	31.12.2011	%	31.12.2012	%	31.12.2013	%
Varad						
Käibevara						
Raha	37629	8,1	62156	14,1	21006	4,7
Nõuded ja ettemaksed	7134	1,5	9397	2,1	6465	1,4
Varud	9953	2,1	6137	1,4	7144	1,6
Kokku käibevara	54716	11,7	77690	17,6	34615	7,7
Põhivara						
Materiaalne põhivara	411970	88,3	364652	82,4	414815	92,3
Kokku põhivara	411970	88,3	364652	82,4	414815	92,3
Kokku varad	466686	100	442342	100	449430	100
Kohustused ja omakapital						
Kohustused						
Lühiajalised kohustused						
Laenukohustused	34219	7,3	35585	8	41496	9,2
Võlad ja ettemaksed	18712	4	20475	4,6	17580	3,9
Kokku lühiajalised kohustused	52931	11,3	56060	12,7	59076	13,1
Pikaajalised kohustused						
Laenukohustused	346180	74,2	297777	67,3	251919	56,1
Kokku pikaajalised kohustused	346180	74,2	297777	67,3	251919	56,1
Kokku kohustused	399111	85,5	353837	80	310995	69,2
Omakapital						
Osakapital nimiväärtuses	2556	0,5	2556	0,6	2556	0,6
Kohustuslik reservkapital	256	0,1	256	0,1	256	0,1
Eelmiste perioodide jaotamata kasum (kahjum)	31817	6,8	64763	14,6	85693	19,1
Aruandeaasta kasum (kahjum)	32946	7,1	20930	4,7	49930	11,1
Kokku omakapital	67575	14,5	88505	20	138435	30,8
Kokku kohustused ja omakapital	466686	100	442342	100	449430	100

Allikas: Autori arvutused Karupesa Hotell OÜ 2011–2013. aasta bilansside põhjal.

Lisa 6. Majutus- ja toitlustusettevõtete asendikeskmised suhtarvud 2011. aastal

Suhtarv	3. kvartiil	Mediaan	1. kvartiil	Karupesa Hotell
DAH (päeva)	64,60	142,58	521,43	514,53
DSO (päeva)	11.05	3.23	0.00	2,65
DIH (päeva)	20.03	5.83	0.00	10,95
DAPO (päeva)	32.32	16.29	0.65	15,74
CCC (päeva)	18.79	0.00	-14.52	-2,13
CR (korda)	2.65	1.22	0.57	1,03
QR (korda)	1.67	0.75	0.25	0,85
TIE (korda)	18.04	2.54	0.81	3,88
SO (korda)	0.73	0.39	0.10	0,14
PM (%)	8.73	1.74	-3.16	9,93
ROA (%)	18.65	1.90	-2.75	7,06
ROE (%)	50.96	11.64	-5.55	48,75

Allikas: Ettevõtete... 2014; autori arvutused.

Lisa 7. Majutus- ja toitlustusettevõtete asendikeskmised suhtarvud 2012. aastal

Suhtarv	3. kvartil	Mediaan	1. kvartil	Karupesa Hotell
DAH (päeva)	63,81	137,74	608,33	373,00
DSO (päeva)	13.29	2.35	0.00	3,58
DIH (päeva)	22.37	5.01	0.00	5,18
DAPO (päeva)	43.59	16.83	1.84	16,62
CCC (päeva)	22.07	0.56	-11.54	-7,87
CR (korda)	3.07	1.31	0.72	1,39
QR (korda)	2.46	0.96	0.39	1,28
TIE (korda)	28.04	3.35	0.85	3,28
SO (korda)	0.74	0.43	0.16	0,20
PM (%)	9.40	2.61	-2.04	4,84
ROA (%)	20.30	4.13	-4.71	4,73
ROE (%)	52.64	13.84	-4.76	23,65

Allikas: Ettevõtete... 2014; autori arvutused.

SUMMARY

FINANCIAL ANALYSIS BASED ON THE EXAMPLE OF KARUPESA HOTELL OÜ

KERTU KULASALU

Entrepreneurship might bring about situations in which the company's financial difficulties call into question its existence. Incorrect financial decisions will be thought about when the situation is critical. It is important to conduct a financial analysis of the company in order to assess its current state and make plans for the future. For Karupesa Hotell OÜ, financial analysis was necessary due to increasing competition in the region. In addition, the company had considered expanding for many years. The fact that the company had not conducted a financial statement analysis in recent years, confirmed the necessity of current thesis.

The issue of the current thesis was the small profitability of Karupesa Hotell OÜ. The objective of the thesis was to make proposals for increasing the profitability and improving the economic sustainability of Karupesa Hotell OÜ.

In order to fulfill the objective, following research tasks were set:

- to describe the nature and necessity of the financial statement analysis;
- to introduce reports required for financial analysis;
- to bring out distinctive features of accommodation establishments in the financial field;
- to find ratios suitable for analysis;
- to conduct the horizontal and vertical analysis of income statements and balance sheets of Karupesa Hotell OÜ;

- to conduct the financial analysis of Karupesa OÜ on the basis of ratios;
- to interpret the results of research and make proposals.

The first part of the thesis covers the theory required for a financial analysis. Firstly, the thesis brings out the nature of the financial analysis and introduces reports required to conduct it. Next, the thesis focuses on characteristic aspects of the accommodation establishments, which should be followed while conducting the financial analysis. In addition, methods for carrying out the financial analysis have been introduced and ratios that were used in current analysis have been brought out in detail. The second part of the thesis focuses on conducting the financial analysis. It was carried out on the basis of secondary data. The annual reports containing balance sheet, income statement and cash-flow statement served as the main sources for data analysis.

The horizontal and vertical analysis of the income statements and balance sheets of Karupesa Hotell OÜ helped to bring out the relevant changes in the company's financial situation. The company's percentage of external finance is relatively high, however it decreases every year thus increasing the relative importance of stockholders equity. The profit of the financial year varied significantly between the comparable years, reflecting both large positive and negative growth rates. The balance of cash on the asset side changes frequently, resulting in large changes in the proportion of current assets between different dates. Changes concerning liabilities are more stable.

Ratio analysis points out the ratios of the effectiveness of the company's asset base, liquidity, solvency, leverage and profitability, in addition to which Altman Z-score for predicting bankruptcy and Revpar for operating ratio were found. The indicators showing the effectiveness of the company's asset base were good. The long average age of assets and basic assets characteristic to accommodation establishments is due to the large relative importance of material basic assets. The company's cash conversion cycle, which presents average debtor collection period, average age of inventory and average creditor payment period, shows that the company does not have to find additional sources for short-term financing.

The company's liquidity indicators changed significantly during the examined years and ratios show the need for increasing company's liquidity. The negative working capital of 2013 imposes a risk for Karupesa Hotell OÜ, because current liabilities exceed the working capital. The more specific liquidity ratios confirm the need to increase the company's liquidity, but the company's ability to pay for current liabilities in cash account is optimal.

The solvency and leverage ratios of Karupesa Hotell OÜ showed high interest coverage ratio, thus the company is highly solvent to pay interest. Due to long-term loan commitments, the company's debt-to-assets is high, but its yearly decrease has reduced the proportion of external finance significantly and increased the equity ratio. In 2013 the company's debt-to-assets remained within the limits of 70%, thus the proportion of external finance does not impose such a great risk anymore.

The profitability ratios, most important to the owners, showed a satisfactory level of profit margin and return on total assets. The results of the return on owners equity are an indication of high returns on the owners' investments, but as the equity ratio is not considerable due to large debt-to-assets, every monetary unit that the owners have invested earns more profit, thus creating more risk to the company. That indicates the profitability of taking greater risk.

Altman Z-score locates the company in the intermediate zone, where the assessment of the condition is difficult, but considering the different Z-score indicators, it can be said that the main problems for Karupesa Hotell OÜ are the company's liquidity and its negative working capital. By eliminating the negative working capital, the level of Z-score is significantly higher, thus the company should not worry about the threat of bankruptcy, but should increase its working capital. The Revpar analysis indicates that the company's clients are rather price sensitive, so more attention should be paid to the price policy.

Based on the financial analysis, the author of current thesis presented the following proposals to the company in order to increase the company's profitability:

- Gaining control over negative working capital by primarily increasing the proportion of current assets cash account and decreasing the proportion of current liabilities as possible.
- Conducting a detailed pricing of rooms in order to maximize the company's Revpar and increase the sales turnover.
- Finding new target groups which would help to increase the sales turnover and thus the net profit as well.

Current thesis helps the owners of Karupesa Hotell OÜ in assessing the company's financial situation and in making plans for the future. The ratios calculated in current thesis can be used to continue the company's financial analysis in the future and enable to notice possible problematic changes before their occurrence. As an extension of current thesis, the pricing of rooms can be conducted in order to maximize the profitability and consider the price sensitivity of the clients.

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Kertu Kulasalu,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose Ettevõtte finantsanalüüs Karupesa Hotell OÜ näitel, mille juhendaja on Margus Kõomägi,
 - 1.1. reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 - 1.2. üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu alates **22.05.2019** kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Pärnus, **22.05.2014**