

TARTU ÜLIKOOL  
Majandusteaduskond

Priit Haldma

**ETTEVÕTTE KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE  
ARENDAMINE PUIDUTÖÖSTUSETTEVÕTTES AS RAIT**

Magistritöö sotsiaalteaduse magistri kraadi taotlemiseks majandusteaduses

Juhendajad: dotsent Priit Sander  
professor Toomas Haldma

Tartu 2016

Soovitan suunata kaitsmisele.....  
Priit Sander

Soovitan suunata kaitsmisele.....  
Toomas Haldma

Kaitsmisele lubatud .....2016. a

Olen koostanud töö iseseisvalt. Kõik töö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, põhimõttelised seisukohad, kirjandusallikatest ja mujalt pärinevad andmed on viidatud.

.....

Priit Haldma

## SISUKORD

SISSEJUHATUS .....	4
1. KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE TEOREETILISED ALUSED .....	7
1.1. Käibekapitali juhtimise mõju ettevõtte finantsseisundile .....	7
1.2. Käibekapitali juhtimispoliitika ja ettevõtte likviidsusanalüüs .....	11
1.3. Varude juhtimise võimalused ja mõju ettevõtte finantsseisundile .....	17
1.4. Nõuete juhtimise võimalused ja mõju ettevõtte finantsseisundile .....	27
1.5. Lühiajaliste kohustuste juhtimise võimalused ja mõju ettevõtte finantsseisundile .....	32
2. KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE ARENDAMINE AS-s RAIT .....	35
2.1. AS-i Rait üldiseloostus.....	35
2.2 AS-i Rait käibekapitali komponentide juhtimise analüüs.....	42
2.2.1 AS-i Rait konkurentide tutvustus ja esmane likviidsusanalüüs .....	42
2.2.2. AS-i Rait varude juhtimise analüüs.....	47
2.2.3. AS-i Rait nõuete juhtimise analüüs.....	53
2.2.4. AS-i Rait lühiajaliste kohustuste juhtimise analüüs.....	57
2.2.3. AS-i Rait likviidsuse analüüs .....	60
2.3 AS-i Rait käibekapitali komponentide sensitiivsusanalüüs ja ettepanekud käibekapitali juhtimissüsteemi arendamiseks. ....	66
KOKKUVÕTE.....	75
VIIDATUD ALLIKAD .....	80
LISAD .....	84
SUMMARY .....	98

## SISSEJUHATUS

Puidutööstus on üks Eesti suuremaid tööstusharusid. Sektoris tegutseb ligi tuhat ettevõtet, kus on hõivatud enam kui 15 tuhat inimest. Eesti puidutööstuse jaoks on tähtsal kohal ka kodune turg, kuid järjest enam domineerib ettevõtete müügi seas eksport, mis moodustab enam kui kaks kolmandikku müügist ning hakkab kogumahult lähenema juba miljardile eurole. Konkurentsikeskkonna arenedes suureneb vajadus teadlikult kujundada ja planeerida järgmiste perioodide tulemusi (kasumit, rahalisi vahendeid jne) ja langetada finantsotsuseid enam objektiivse informatsiooni põhjal. Kasumi teenimine on ettevõtte omanike ja juhtkonna vaatest kindlasti üks peamisi eesmärke lisaks ettevõtte väärtuse kasvatamisele. Kasumi abil on võimalus teha ettevõtet arendavaid investeeringuid või maksta omanikele oodatavat tulu. Tihenevas konkurentsivõivad olla õigeaegsed investeeringud personali, hoonetesse, tootmiseseadmetesse või muudesse arendustesse määrava tähtsusega saavutamaks eeliste turul tegutsevate ettevõtete ees. Kui hea kapitali juhtimisega saab tõsta ettevõtte tulu ja kasumit, siis halb kapitali juhtimine võib tuua endaga kaasa ettevõtte kahjumlikkuse. Kestvalt kahjumis ettevõttel võivad tekkida finantsraskused, mis võib omakorda lõppeda pankrotiga. Kuid majandusraskustesse võib sattuda ka muidu kasumlik ettevõtte, kus raskuste põhjuseks on suutmatus kontrollida varude ja debitoorse võla kasvu, mille tulemusena raha käibevarades nii öelda seisab ja puuduvad vahendid kohustuste õigeaegseks täitmiseks.

Ettevõtte finantsjuhtimise üks olulisi funktsioone on käibekapitali juhtimise süsteemi väljatöötamine. Majanduslikus olukorras esinevate riskide analüüs ja juhtimine aitab avastada ning lahendada ettevõtte finantsidega seonduvaid probleeme. Käibekapitali juhtimise otsuste kvaliteedist sõltub ettevõtte maksevõime ja kasumlikkus, millest on huvitatud nii omanikud kui ka tegevjuhtkond.

Antud töö eesmärgiks on teoreetiliste käsitleste ja empiirilise uuringu põhjal töötada välja ettepanekud AS Rait käibekapitali juhtimise täiustamiseks. Valitud teema on aktuaalne, kuna tiheneva konkurentsi, ettevõtte tegevusmahu kasvu ja eduks vajaliku efektiivsuse parandamise tingimustes on oluline läbi eduka käibekapitali juhtimise tagada ettevõtte maksevõimelisus ja tulukus. Suutes hinnata AS-i Rait käibekapitaliga seonduvaid riske ja võimalusi õigeaegselt ja õigesti, on neid võimalik ettevõttele soodsas suunas juhtida. Eesmärgist tulenevalt on töö ülesanded järgmised:

- esitada metoodiline lähenemisviis käibekapitali juhtimise mõjudest ja erinevatest käibekapitali juhtimise poliitikatest;
- iseloomustada varude mõju ettevõtte efektiivsusele;
- iseloomustada nõuete taseme mõju ettevõtte efektiivsusele;
- iseloomustada lühiajaliste kohustuste taseme mõju ettevõtte efektiivsusele;
- uurida AS-i Rait käibekapitali kasutamise efektiivsust ning analüüsida ettevõtte raha konversioonitsüklit mõjutavaid tegureid;
- hinnata erinevate käibekapitali juhtimispoliitika ja meetmete võimalikku mõju AS-i Rait likviidsusele ja tulususele
- eelnevatele ülesannetele tuginedes teha ettepanekuid käibekapitali juhtimise parendamiseks ning välja töötada kontseptsioon, mille kaudu käibekapitali juhtimise süsteemi uuritavas ettevõttes edasi arendada.

Käesolevas magistritöös rakendatakse kvantitatiivset ja kvalitatiivset analüüsimeetodit. Käibekapitali muutuste selgitamiseks kasutatakse horisontaal- ja vertikaalanalüüsi, kus analüüsitakse erinevate aruandekirjete dünaamikat perioodide lõikes kui ka sisemiste struktuuri muutuste suhtes. Suhtarvuanalüüsiga hinnatakse käibekapitali kasutamise efektiivsus. Tuuakse välja vastavate suhtarvude omavahelised seosed ning selgitatakse saadud näitajate muutuste põhjusi. Analüüsiks kasutatakse AS-i Rait majandusaasta aruandeid, sisemisi aruandeid ja muid raamatupidamise dokumente, mis selgitavad ettevõtte finantsolukorda. Konkureerivate ettevõtete võrdluseks kasutatakse konkurentide majandusaasta aruandeid. Täiendavalt viiakse läbi töö autori poolt struktureerimata intervjuu AS-i Rait tegevjuhi ja endise finantsjuhiga. Metoodilise baasi loovad seega dokumendianalüüs, osalev vaatlus ja intervjuud.

Magistritöö on jaotatud kaheks peatükiks. Töö esimeses osas kirjeldatakse käibekapitali juhtimise teoreetilisi aluseid, mille eesmärk on anda ülevaade käibekapitali vajaduste planeerimise analüüsi meetoditest ja olemusest. Tuuakse välja käibekapitali juhtimist mõjutavad tegurid ning käibekapitali efektiivsema kasutamise võimalused. Kajastamist leiavad olulisemad arvutusvalemid, mis on vajalikud uurimisprobleemi lahendamiseks. Materjalidena kasutatakse kirjandust ja teaduslikke artikleid, mis puudutavad käibekapitali juhtimise teoreetilisi vahendeid.

Töö teine osa sisaldab AS-i Rait majandustegevuse ülevaadet, lähtudes käibekapitali juhtimise vajadustest. Teostatakse AS-i Rait käibekapitali analüüs leides ettevõtte finantsolukorda mõjutavaid tegureid. Toimub ettevõtte finantsseisundit ja tegevuse aktiivsust iseloomustavate finantsnäitajate võrdlus teiste konkurentidega Eestist. Tehakse järeldusi ja ettepanekuid empiirilises osas selgunud ettevõtte finantsaspektist lähtuvalt. Simulatsiooni abil leitakse erinevate tegurite võimalikud mõjud ettevõtte tulule. Viimaks tuuakse soovitusel ja meetmed ettevõtte käibekapitali juhtimise täiustamise elluviimiseks, mille puhul lähtutakse töö teoreetilises osas välja toodud põhimõtetest ja empiirilises osas tehtud järeldustest.

# 1. KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE TEOREETILISED ALUSED

## 1.1. Käibekapitali juhtimise mõju ettevõtte finantsseisundile

Käibekapitali juhtimine on aastate jooksul leidnud järjest enam tähelepanu. Käibekapitali efektiivne juhtimine on tähtis nii likviidsuse tagamise kui ettevõtte rentaabluse tõttu. Kasumi olemasolu ei tähenda alati, et ettevõttel probleemid kapitaliga puuduvad. Samas ka suur käibekapitali maht ei tähenda, et raha nappust ei esine. Harrison, Horngren (1998: 660) ja Pass, Pike (1987: 18) vaatlevad käibekapitali kui käibevarade kogusummat, kus käibekapitali moodustavad käibevarad ja lühiajalised kohustused ning puhas käibekapital on võrdne käibevara ja lühiajaliste kohustuste vahega. Eelpool nimetatud autorid esitavad puhta käibekapitali definitsiooni alljärgneva valemiga:

$$(1) \quad \textit{Puhas käibekapital} = \textit{käibevara} - \textit{lühiajalised kohustused}$$

Pass ja Pike jagavad käibevara omakorda varudeks (materjal, lõpetamata toodang ja valmistoodang), debitoorseks võlgnevuseks, muudeks ettemakseteks, rahaks ja selle ekvivalentideks. Lühiajalised kohustused koosnevad peamiselt kreditoorsest võlgnevusest ning võlgnevusest tähtajaga, mis on lühem kui aasta (Pass, Pike 1987: 19).

Raamatupidamise Toimkonna juhendi (RTJ) nr. 2 järgi kajastatakse käibevarana varasid, mis on likviidsed, tõenäoliselt muutuvad likviidseteks lõppenud majandusaastale järgneva aruandeperioodi jooksul, on edasimüümiseks toodetud või ostetud või kasutatakse ära järgneva äritegevuse tsükli jooksul (Raamatupidamise Toimkonna... 2013).

Tearu ja Krummi (2005: 105) käsitluses mõistetakse likviidse vara all ettevõtte vara, mis esineb raha vormis või mida saab kergesti muundada rahaks, kaotamata seejuures

selle maksumust. Ettevõtte raamatupidamise bilansis kajastatakse käibevara liike nende likviidsuse vähenemise järjekorras. Likviidsed on raha, väärtpaberid ning nõuded. Ettevõtte võlausaldajad on sageli huvitatud sellest, kui palju on ettevõttel käibevara, kuna käibevara on võimalik kergesti likvideerida juhul, kui ettevõtte on pankrotiohus.

Likviidsuse eesmärk on rahuldada ettevõtte finantsvõlgasid ja tagada ettevõtte jätkusuutlikkus (Pass, Pike 1987: 17). Kui ettevõttes tekib olukord, et jooksvate tegevuskulude eest tuleb tasuda pidevalt, samas kui laekumist ostjatelt neile võlgu müüdüd kauba eest tuleb aga oodata, siis kasvab välja probleem, mis puudutab rahavoogusid. Kui raha ei jätku, jäävad kohustused täitmata ning ettenägematud vajadused rahuldamata. Sellist ettevõtet võib oodata pankrot. (Vaskmaa 2004: 48)

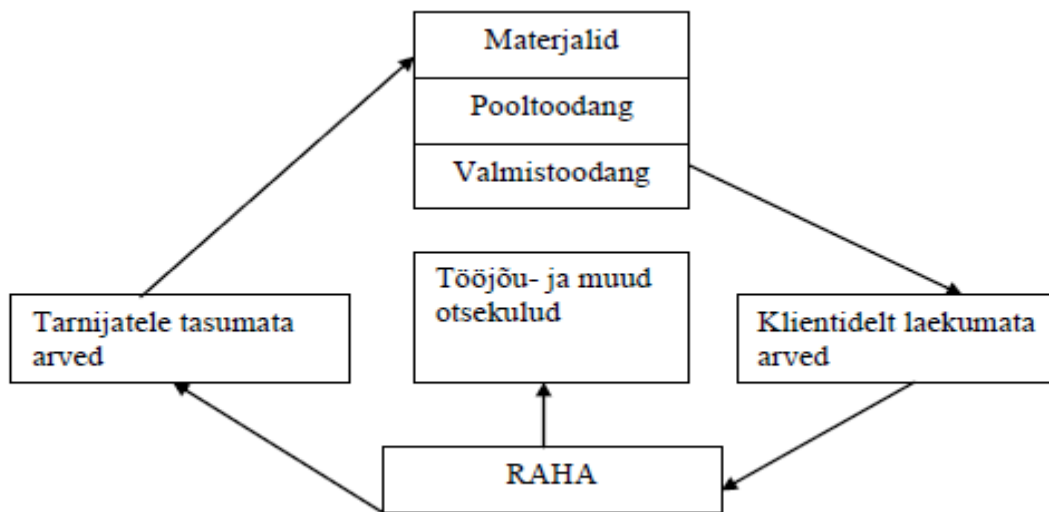
Eljelly (2004: 58) arvab, et käibekapitali poliitika peab leidma kompromissi likviidsusriski eemaldamise ja ettevõtte rentaabluse vahel. Käibekapitali juhtimine hõlmab igapäevaseid operatsioone ja otsuseid mis on seotud firma käibevarade taseme juhtimise, lühi- ja pikaajaliste finantseerimisvahendite tasakaalustamise, lühiajaliste kohustustega taseme ning igasse käibekapitali elementi investeerimise otsuste juhtimisega. (McGuigan *et al*: 2012)

Käibekapitali juhtimist peetakse eluliselt tähtsaks teemaks finantsjuhtimise otsustest, kuna omab mõju nii ettevõtte likviidsusele, kui ka kasumlikkusele. Veel enamgi, optimaalne käibekapitali juhtimine võib positiivselt mõjutada ka ettevõtte väärtuse kasvatamisele. (Bagchi ja Khamrui 2012: 9) Efektiivne käibekapitali juhtimine leiab kompromissi kahe soovitud eesmärgi rahuldamisel: kasumlikkus ja likviidsus. Kahene eesmärk likviidsuse ja kasumlikkuse vahel langeb tihti küll vastuollu. Seega efektiivne käibekapitali juhtimine tähendab optimaalse taseme saavutamist nii kasumlikkusel kui likviidsustaseme. (Eljelly 2004: 56) Sealjuures peab arvestama, et optimaalse käibekapitali taseme leidmine on juhtimise vaatenurgast on keeruline ülesanne, kuna käibekapitali vajadused muutuvad nii ettevõtte enda hetkeseisundist, kui ka ettevõtet ümbritsevast keskkonnast tulenevalt. Mandal ja Goswami (2010: 37) lisavad, et optimaalne käibekapitali tase sõltub sektorist milles ettevõtte tegutseb, ettevõtte enda omapäradest ja ajalisest hetkest.

Autori hinnangul on käibekapitali juhtimise peamised mõjud likviidsusele ja kulude tasemele. Käibekapitali juhtimise eesmärkide prioriteetsus võib olla ettevõtete lõikes erinev. On ettevõtteid, kelle jaoks piisava likviidsuse tagamine on igapäevane probleem ning äritegevuse kõrge rentaabluuse tõttu kuludele alati ei mõeldagi. On ka ettevõtteid, kelle jaoks likviidsusprobleem on vaid harv nähtus ja eesmärgiks on pigem madalad kulud. Tihtipeale on likviidsusel ettevõtetel ka madalad kulud, kuna finantseerijad on nõus vajadusel neile headel tingimustel lisakapitali laenama. Puidutööstuse ettevõtetel on enamasti suur osa varadest käibevara. Ligipääs lisakapitalile on mastaapsel puidutööstusel võrdlemisi soodne ning likviidsusriski esineb tihti vaid kõrglao hooajal.

Enamik ettevõtteid kasutab käibevara tegemaks oma igapäevaseid operatsioone. Käibevarad tuleb reeglina alati rahastada lühiajaliste kohustustega, s.t. hankijate tasumata arvete ja lühiajaliste pangalaenude arvelt, mis on küll efektiivne, kuid riskantne, eriti juhtudel, kui mingil põhjusel loodetud läbimüüki ei saavutata (Karu 2000: 33). Käibevarade juhtimispoliitikate esitamisel tuleb vaadelda erinevaid käibevara osi eraldi ning leida iga vara jaoks optimaalne maht arvestades konkreetse vara mõju ettevõtte kasumile (Raudsepp 1998: 78).

Käibekapital ringleb pidevalt ettevõtte majandustegevuses, teenides täiendavat kasumit iga käibimise ringiga ehk käibekapitali tsükliga, mis on kujutatud joonisel 1. Ostes materjale ja tasudes materjalide eest, paigutatakse ettevõtte raha varudesse. Kui ettevõttel on suur varude jääk laos, siis seisab raha varudes või kui ostetakse tarnijatelt järeltasumisega, siis kasvab kreditoorne võlgnevus ja likviidsus väheneb



**Joonis 1.** Tootmisettevõtte käibekapitali tsükkel (Karu 2000: 38).

Materjalide ostu on seega võimalik rahastada ka tarnijatele tasumata, saades tarnijatelt maksetähtaega ostetud materjalide eest tasumiseks. Järgnevas käibekapitali tsüklis paigutatakse vaba raha pool- ja valmistoodangusse. Alles pärast valmistoodangu müüki ja klientide poolt arvete tasumist vabaneb uuesti raha käibesse. Nii on käibekapitali tsükkel see periood, mis on vajalik materjalide ostmiseks, toodangu valmistamiseks ja klientidelt raha saamiseks. (Karu 2000: 38)

Iga käibekapitali komponent (raha, varud, nõuded ja kohustused) on kahemõõtmeline: aeg ja raha. Kui ettevõtte suudab raha tsüklis kiiremini ringlema panna (näiteks kiirendada nõuete laekumist) või vähendada seotud raha kogust (näiteks vähendada laovarusid suurenenud müügi tulemusel), siis ettevõtte genereerib rohkem raha või laenab vähem raha käibekapitali jaoks. (Flaganan 2005: 26)

Mereste (1985: 242) leiab, et käibevarade ringluse kiirendamisest võidakse saada kaht liiki tulu. Esiteks võimaldab käibevarade ringluse kiirendamine saada teatava hulga enamtoodangut, s.o. anda sama hulga käibevaradega rohkem toodangut. Teiseks võimaldab käibevara tõhusam koormamine või nende ringluskiiruse tõus anda sama hulk toodangut väiksema hulga käibevara vahenditega. Sel juhul avaldub saadav positiivne efekt vajaliku käibevara vahendite püsiva varu vähenemises. Ettevõtte majandusliku tegevuse halvenedes ja selle loiumaks muutumise tagajärjel võivad

kujuneda sellised tulemused, mil toodangut saadakse vähem kui olemasolevate käibevarade hulk eeldanuks või siis on käibevarade alla kinni külmutatud ülemäära suuri summasid.

Eelnevates käsitlustes on välja toodud käibekapitali ringluskiirusest saadavate kasudena lisakäibe tekitamist ning väiksema käibekapitaliga majandamisest tulenevat kasu. Autori hinnangul on tähtis välja tuua, et ühel ettevõttel peaks tulenevalt olukorrast olema üks eesmärk korraga. Kui ettevõttel on piisavalt kapitali ja soov on läbi ringluskiiruse tõstmise vajatavat kapitali mahtu vähendada, peab silmas pidama, et loomuliku kasvamise teel ei tekiks probleemi, kus saavutatud optimaalne käibekapitali maht ei ole piiranguks järgmise arengusammu tegemiseks.

## **1.2. Käibekapitali juhtimispoliitika ja ettevõtte likviidsusanalüüs**

Tänapäeval on mitmeid erinevaid lähenemisviise käibekapitali juhtimisele. P. Raudsepp ja V. Raudsepp (1996: 38) selgitavad, et käibekapitali poliitika hõlmab kahe põhiküsimuse lahendamist: 1) kuidas käibevarasid finantseerida ja 2) milline on taotletav käibevara suurus. Isegi parima rahakäibe juhtimise korral ei ole praktikas võimalik kindlustada seda, et rahade laekumised ja maksed on sünkroniseeritud, s.t., et alati on laekumised ja maksed tasakaalus (Karu 2000: 33). Kapitali juhtimisel kehtib kohustuste ajastamise põhimõte, ajutised vahendid (käibevara) finantseeritakse lühiajaliste kohutuste ja püsivad vahendid (põhivara) pikaajaliste kohustuste arvelt (Kabral 2007: 200). Antud seostest tulenevalt võib käibekapitali finantseerimispoliitikat laiemalt jaotada paindumatuks (*restrictive*) ehk agressiivseks ja paindlikuks (*flexible*) ehk konservatiivseks poliitikaks. Võib veel eristada kolmandat, mõõdukat, finantseerimispoliitikat, mis on kahe eespool nimetatud finantseeringu leebem variant. (Raudsepp 1996: 36)

Käibekapitali juhtimispoliitika valik on klassikaline näide finantsilisest riski-tulu vahekorra otsusest (Barine, 2012: 220). Mida suurem on käibevarade osakaal varades, seda madalam on likviidsusrisk, samal ajal on madalam ka kasumlikkuse tase. Mida väiksem on käibevarade osakaal varades, seda agressiivsemat ja riskantsemat käibevarade juhtimise poliitikat viljeleb firma (ettevõtte edu korral tulukus kõrgem). (Tearu, Krumm 2005: 105)

Range käibevarasse investeerimise poliitika (*restricted current asset investment policy*) kohaselt rahapaigutused rahasse, kergestimüüdavatesse väärtpaberitesse, tootmisvarudesse ning debitoorsesse võlgnevusse minimeeritakse (Raudsepp 1996: 38). Lõtv käibevarasse investeerimise poliitika (*relaxed current asset investment policy*) kohaselt ettevõtte on suured raha, kergestimüüdavate väärtpaberite ja varude jäägid. Mõõdukas käibevarasse investeerimispoliitika (*moderate current asset investment policy*) on kahe eelpool kirjeldatud strateegia leebem variant. Poliitika, mis järgib paindlikkust ja mille võib paigutada lõdva ja range poliitika vahepeale. (Raudsepp 1996: 38)

Lõdva käibevarasse investeerimise poliitika puhul on ettevõtte pikk raha konversiooniperiood, mida põhjustavad varude suured jäägid ning pikk maksmata arvete kogumise periood. Range käibevarasse investeerimise puhul on aga ettevõtte lühike raha konversiooniperiood väikeste laojääkide ja lühikese arvete kogumise perioodi tõttu. Raha konversioonitsükli pikkuse lühendamiseks võib konservatiivse investeerimispoliitika puhul lühendada hoitavate varude kogust ja maksmata arvete kogumise perioodi. Agressiivse poliitika puhul võib toimuda vastupidi.

Eelmises alapeatükis oli välja toodud Flaganani ja Mereste seisukohad, et väiksemad käibekapitali varud ja lühike konversioonitsükkel tõstab ettevõtte kasumlikkust väiksemate finantskulude tõttu. Ka Shin ja Soenen (1998: 43) leidsid oma 1975-1994 aastal ameerika ettevõtete hulgas läbi viidud uuringus negatiivse seose ettevõtte raha konversioonitsükli pikkuse ja ettevõtte kasumlikkuse vahel. Naziri ja Afza (2009: 26) uuringust võis tuletada, et raha konversioonitsükli pikkuse ja kasumlikkuse vahel on negatiivne korrelatsioon, kuid seda seost ei saanud lugeda statistiliselt oluliseks.

Mathuva (2010: 7) väidab, et nõuete käibevälte on tugev positiivne ja statistiliselt oluline korrelatsioon ettevõtte kasumlikkusega, mis tähendab, et ettevõtte, kes lubavad oma klientidel kauem arveid tasuda, on kasumlikumad. Samas varude käibevälte ja kohustuste käibevältega on kasumlikkusel negatiivne korrelatsioon, kuid seos ei ole statistiliselt oluline. Deloof (2003: 575) lisab üldise konversioonitsükli lühendamise teooria vastaselt, et kehtib negatiivne seos kohustuste välte ja ettevõtte kasumlikkuse vahel mis tähendab, et ettevõtte, kes ootavad pikemalt oma kohustuste tasumisega ehk omavad pikemaid maksetähtaegu, on vähem kasumlikumad.

Käibekapitali juhtimise alased teooriad langevad käibekapitali investeerimise suhtes kahte vastanduvasse vaatesse. Ühelt poolt on uuringuid mille tulemustena leitakse, et kõrgem käibekapitali tase lubab kasvatada müügikäivet ja võimaldab tingida materjali ostul soodustust lühikese makseperioodi eest ning seeläbi tõsta ettevõtte väärtust. (Deloof 2003: 584) Teisalt nõuab kõrgem käibekapitali tase suuremaid investeringuid ja rohkem kapitali mis tähendab suuremaid finantskulusid intresside näol. Suuremad kulud tõstavad ettevõtte riske makseraskustesse sattumiseks (Kieschnick *et al* 2011: 21). Nende kahe vastanduva vaate kombineerimise tõttu on raske üheselt prognoosida käibekapitali investeerimise seost ettevõtte väärtuse muutusega.

Autori arvamuse kohaselt sõltub optimaalse käibevara juhtimisstrateegia põhiülesanne paljustki ettevõtte tegevusest. Ka erinevad tootmisettevõtted peavad oma käibevara erinevalt juhtima. Puidutööstus on sõltuv kõikuvatest tooraine hindadest ning ettevõtte edul on tähtis osa tootmisefektiivsusel. Seetõttu ei sobi paljudele puidutööstuse ettevõtetele range käibevarasse investeerimispoliitika, kuna ebapiisavate laovarudest tingitud tootmise katkemist ettevõtted ei soovi.

Käibekapitali saab mõõta suhtarvude abil. Emery (1984: 26) klassifitseeris käibekapitali mõõtmise meetodid sõltuvalt sellest, kas nad mõõtsid käibekapitali positsiooni või käibekapitali aktiivsust. Alver, Reinberg (2002: 305) leiavad, et suhtarvudeks nimetatakse suhteliste suuruste arvväärtsi. Suhtarvumeetod on majanduslike nähtuste koostise, eri nähtuste vaheliste proportsioonide ja varjatud seoste uurimise lihtsamad, ühtlasi kõige enam kasutatavamaid mooduseid. Ettevõtte finantsaruannete suhtarvuanalüüsi läbiviimisel kasutatakse põhiliselt võrdlus- ja tihedussuhtarve.

Käibekapitali positsiooni mõõdetakse lühiajaliste võlgnevuse käibekordaja (*current ratio*) ja likviidsuskordaja ehk maksevõimekordaja (*quick ratio*) abil. Lühiajalise kohustuste käibekordaja näitab, mitu korda on käibevara kogumaksumus suurem lühiajaliste kohustuste kogusummast ehk kajastab ettevõtte võimet katta kreditoride lühiajalised nõuded käibevaradega (Flanagan 2005: 28).

Üldjuhul loetakse näitajat heaks kui see on üle 1,6; vahemikus 1,2 – 1,59 rahuldav ja alla 1,2 mitterahuldav (Kitvel 1993: 10). Maksevõimekordaja välistab suhtarvus käibevara summast varud. Sel viisil võib saada parema pildi ettevõtte võimest

genereerida väga kiiresti raha likviidsematest varadest, nagu debitoorne võlgnevus ja turustatavad väärtpaberid. Hõlmata tuleks kindlasti vaid see debitoorne võlgnevus, mille maksmine ei ole märkimisväärselt hilinenu. Maksevõime näitab ettevõtte valmidust kustutada võlakohustusi, mille tähtaeg on kätte jõudnud ning muuta varasid rahaks. Kasutatakse järgmisi hindamiskriteeriume: suurem kui 0,9 hea; 0,6-0,89 rahuldav; 0,3-0,59 mitterahuldav; alla 0,3 nõrk (Kitvel 1993: 32).

Käibekapitali aktiivsuse suhtarvude abil on võimalik mõõta ettevõtte ressursside kasutamise efektiivsust. Siia kuuluvad varude käibesagedus, ostjate arvete käibesagedus, kreditoorse võlgnevuse käibesagedus ja käibekapitali käibesagedus. Kõige sagedamini aeglustub ettevõtte aktive käibesagedus suurte kauba- ja tootmisvarude soetamise ning ostjate debitoorse võlgnevuse tekkimise tõttu. Ostjate arvete käibesageduse ja kreditoorse võlgnevuse käibesageduse võrdlemine annab teada, kas ettevõtte maksab ise kiiremini võlgasid kui talle makstakse. Müük puhta käibekapitali suhtes näitab käibekapitali kasutamise aktiivsust ning mahtu, mida vajatakse teatava käibetaseme säilitamiseks.

Suhtarvude analüüs on küll üks levinumaid ettevõtete hindamise ja võrdlemise meetodeid, kuid omab ka teatud puuduseid. Ahmadijoo (2015: 105) on empiirilises käibekapitali kasutamise efektiivsust hindava uuringu artiklis välja toonud mitmed autorid nagu Emery (1984), Kamath (1989) ning Richards, Laughin (1980), kes leiavad, et suhtarvud on staatilised likviidsuse indikaatorid, mis ei anna adekvaatset informatsiooni ettevõtte rahavoogusid mõjutavate näitajate omavahelise dünaamika kohta. Ka Lääts (2000: 29) on välja toonud suhtarvuanalüüsi puudused, millest autor on välja valinud antud töö suhtes olulist rolli omavad. Eelkõige on puidutööstuse hooajalisus peamiseks hindamise takistuseks. Ja mitme kuu või kvartali andmete leidmine avalikest andmetest ei ole tihtipeale võimalik. Peamisteks suhtarvuanalüüsi puudusteks võib antud kontekstis pidada järgnevaid (Lääts 2004: 29):

- Erinevate arvestusmeetodite kasutus ettevõtetes põhjustab erinevusi arvutatud kordajates.
- Paljude ettevõtete äritegevus on hooajaline. Seetõttu sõltuvad raamatupidamisbilansi andmed ja neile vastavad suhtarvud aastaajast, mil aruanded on

koostatud. Selle vältimiseks tuleks kasutada niinimetatud keskmist bilanssi (aasta mitme kuu või kvartali andmetel), mitte aga aastalõpu oma.

Käibekapitali juhtimisele avaldab suurt mõju varude kontrollimine. Varude käibekordaja (*stock turnover*) näitab varude kasutamise efektiivsust vaadeldaval perioodil ehk mitu korda kasutame varusid realiseeritud toodetes / teenustes analüüsitava perioodi jooksul (Karu 2000: 124). Mida kiiremini varud ringlevad, seda efektiivsemalt ettevõtte ressursse kasutatakse, sest käibesageduse kiirenemine toob endaga kaasa varude ladustusaja vähenemise (Kabral 2007: 202).

Käibekapitali aktiivsust mõõtmise meetodiks on raha konversioonitsükli leidmine. Raha konversioonitsükkel koosneb varude, raha laekumise ja kreditoorse võlgnevuse käibeväldetest. Käibevälde on päevade arvu (365) ja käibesageduse jagatis. Raha konversioonitsükli kaudu saame otsustada kui palju ettevõtte võib investeerida varudesse ja nõuetesse ning kui palju ettevõtte saab aktsepteerida tarnijate krediiti, mistõttu on raha konversioonitsükkel efektiivne vahend käibekapitali juhtimises (Garcia-Teruel; Martinez-Solano 2007: 164).

Käibevara investeerimis-poliitikat saab hinnata leides ettevõtte talitustsükli ja raha konversioonitsükli pikkused. Ettevõtte talitustsükkel (*net trade cycle*) kujutab endast aega alates materjalide soetamisest kuni raha laekumiseni ostjatelt (Teearu, Krumm 2005: 127).

$$(9) \quad \textit{Ettevõtte talitustsükkel} = \textit{varude käibevälde} + \textit{raha laekumise väelde}$$

Finantseerimistsükli ehk raha konversioonitsükli kaudu on võimalik analüüsida ka ettevõtte likviidsustaset. Raha konversioonitsükkel (*cash conversion cycle*) mõõdab ajavahemikku, mis kulub raha väljamaksetest materjalile kuni müüdüd toote/teenuse eest raha saamiseni. (Moss, Stine 1993: 25)

$$(10) \quad \textit{Raha konversioonitsükkel} = \textit{varude käibevälde} + \textit{raha laekumise väelde} - \textit{kreditoorse võlgnevuse käibevälde}$$

Valemites (9) ja (10) toodud käibevälteid on käsitletud varude ning nõuete ja kreditoorse võla juhtimise peatükkides. Ettevõtte raha konversioonitsükli kuuluvate komponentide käibimise kiiruse hindamiseks leitakse nende käibevälteid. Antud arvutuste alusel saab täpsemalt kindlaks teha mille arvel on ettevõtte raha konversioonitsükkel aeglustunud.

Varude käibevälde näitab, kui pikk on aeg kauba ostmise ja müümise vahel (Käibekapitali juhtimise eesmärgid... 2003: 1) Praktikas on tähtis, et olulised varud eristatakse ning leitakse nende käibevälteid liikide lõikes. Vähem oluliste arvude puhul tehakse arvestus gruppide lõikes. Kaupade suur käibevälde on hea näitaja, kuid see ei tohi olla eesmärgiks omaette. Nimelt suure käibevälte põhjuseks võib olla ka liiga väike laoseis, s.t. kaupade defitsiit või kulukate reklaamikampaaniate ja radikaalsete hinnaalanduste korraldamine, mis elimineerivad kaupade kiiremast ringlusest saadava tulu. (Kabral 2007: 202) Raha laekumise väld näitab, kui kiiresti keskmiselt müügikäibest tekib rahakäive ja laekub raha. Mida pikem on ostjate laekumata arvete aeg, seda suuremad on investeeringud ostjatelt laekumata arvetesse ja ka vastavad intressikulud. (Alver, Reinberg 2002: 149) Kreditoorse võla käibevälde iseloomustab, mitme päeva möödudes ettevõtte tasub ostetud kauba eest (Käibekapitali juhtimise eesmärgid... 2003: 1).

Atrill ja McLaney (1999: 257) leiavad, et ettevõtte jaoks on optimaalne võimalikult lühike raha konversiooniperiood. Mida pikem on raha konversiooniperiood, seda rohkem tuleb ettevõttel teha investeeringuid käibevarade soetamiseks ning seda suurem on tõenäosus, et ettevõttel võib tekkida makseraskusi (Järve, Veisson 2003: 183) Raha konversiooniperioodi lühendamiseks on kolm võimalust: vähendada keskmist varude perioodi ja keskmist raha laekumise perioodi ning suurendada keskmist kreditoorse võlgnevuse perioodi (Cheatham 1999: 22). Raha konversiooniperioodi lühendamisel tuleb arvestada, et tootmisprotsess kulgeks häireteta Tariq *et al.*(2013: 88).

Eelnevate vaadete täiustamiseks on nii Mun, Jung (2015: 9) kui ka Banos-Caballero *et al* (2012: 336) leidnud, et ettevõtte käibekapitali taseme ja kasumlikkuse vahel on U-kujuline seos mis tähendab, et ettevõtte kasumlikkus on käibekapitalist sõltuvalt kõrgeimal tasemel optimaalse käibekapitali taseme juures, mis tasakaalustab saadava tasu ja kulude taseme ning maksimeerib ettevõtte tulemuslikkuse. Selline järeldus

toetab teooriat, et väikse käibekapitali mahuga ettevõtete juhid soovivad kasvatada käibekapitali mahtu, et soodustada müügi kasvu ja võimaldada soodsamate tingimuste korral oma kohustuste eest kiireid makseid. Sealjuures kehtib seos, et teatud tasemest kõrgem käibekapitali tase tekitab ebaratsionaalseid finantskulusid kapitali omamise eest. Seega peaksid ettevõtete finantsjuhid hoidma käibekapitali taset võimalikult optimaalse taseme lähedal. Käibekapitali poliitika valimisel mängib rolli ka ettevõtte võime lisa kapitali kaasata. Ettevõtte kellel kapitalile ligipääs on keerulisem ja kulukam, on oma otsused piiratumad kui need, kellel ligipääs kapitalile on soodsam.

Antud uurimistöö suhtarvuanalüüsi käigus võrreldakse AS-i Rait kahe aasta kvartalite suhtarve. Lisaks võrreldakse AS Rait ja autori poolt valitud konkureerivate Eesti puidutööstusettevõtete majandusaasta andmete põhiseid suhtarve.

### **1.3. Varude juhtimise võimalused ja mõju ettevõtte finantsseisundile**

Varud kuuluvad käibevara hulka ja neil on oluline koht ettevõtte likviidsuspotentsiaalis. Varuna käsitletakse bilansis materiaalse vara jääke ja hankijatele tehtud ettemakseid bilansipäevaks. Vastavalt Raamatupidamise Toimkonna juhendile (RTJ) 4 kajastatakse varud bilansis kirjetel:

- tooraine ja materjal,
- lõpetamata toodang,
- valmistoodang,
- ostetud kaubad müügiks,
- ettemaksed varude eest (Raamatupidamise Toimkonna ...2013).

Kuna varud seovad ettevõtte käsutuses olevat kapitali, mida võiks kasutada ka muudeks tegevusteks nagu näiteks käibe tekitamiseks või investeeringute tegemiseks, siis on varude juhtimine otseselt seotud ettevõtte tulususega. Edukas varude juhtimine võib anda võimaluse vähendada varude all olevat raha ning varude hoidmiseks vajalikesse ruumidesse investeeritud raha. Vabanenud raha võib investeerida mujale ettevõtte arengut soodustavatesse tegevustesse.

Gattorna (1996: 299) liigitab laovarud kolme suuremasse rühma. Esimesse kuulub toormaterjal ja erinevad komponendid, mis on vajalikud tootmiseks. Teise kuuluvad tootmisprotsessis olevad pooltooted, millest pannakse kokku lõpptoodang. Kolmanda rühma moodustavad valmistooted, mis on toodetud klientidele.

Varude juhtimine puudutab kõiki ettevõtteid, kes tegelevad tootmisega, ladustamisega ja kaupade müügiga. Üldiselt on teoorias olemas kontseptsioonid varude minimeerimiseks, optimeerimiseks või maksimeerimiseks. Viimasel ajal on teadlaste arvamuse kohaselt peamine dilemma, kas optimeerida või minimeerida ettevõtte varusid. Hästitoimiv laovarude juhtimine omab suurt mõju ettevõtte üldisele efektiivsusele ning edule. (Gattorna 1996: 295) Tootmisvarude juhtimine sisaldab eneses kontrolli müügiks toodetud varade üle ettevõtte normaalse funktsioneerimise tingimustes (Scott *et al* 1991:112). Varude juhtimise tähtsus ettevõtte jaoks sõltub investeeringute osatähtsusest neisse, ning otsused varude investeeringute osas on alternatiivide otsimine riski ja tulu vahel (Vaskmaa 2004: 51). Efektiivse laojuhtimise aluseks on hästiarenenud ja usaldusväärne infosüsteem, mis võimaldab jälgida sisenevaid materjalivoogusid, laoseisusid ja väljuvat toodangut (Tonndorf 1998: 20). Tuleb teostada laovarude planeerimine, tagada laosaldode täpsus ja õigsus, õigeaegne tagasiside ja kiire reageerimine mittevastavuse tekkimise korral (Gattorna 1996: 300). Varude juhtimise eesmärk on tagada varud, mis on vajalikud tõrgeteta tootmisprotsessi toimimiseks: Orikova (2014: 19) on enda magistritöös toonud välja Tretjaki (2007) poolt sõnastatud varude juhtimise ülesanded:

- varude hindamine,
- varude optimaalse taseme leidmine, mille korral summaarsed kulud varude loomiseks ja säilitamiseks oleksid minimaalsed,
- varude konversioonitsükli lühendamine nende optimaalse suuruse kindlaksmääramisega,
- tooraine ja materjalide koguste tellimine vastavalt vajadusele ja kasutusajale,
- klientide tellimuste teostusaja määratlemine,
- varude kontrollimine ja mittelikviidsete varude likvideerimine.

Varude hindamisel tuleb leida vastava perioodi kulu ja varu jääk perioodi lõpuks. Vastavalt RTJ 4-le võetakse varud arvele kas soetusmaksumuses või netorealiseerimis-

väärtuses, olenevalt sellest kumb on madalam. Soetusmaksumuse ja neto realiseerimismaksumuse vahe kantakse aruandeaasta kuludesse. Soetusmaksumust võib arvestada iga objekti jaoks individuaalselt või kasutades FIFO või kaalutud keskmise soetusmaksumuse meetodit. Varude hindamise aluseks on füüsiline inventuur, mille eesmärgiks on fikseerida vara kogus, kvaliteet, turukõlblikkus, kasutusiga jne. Inventuuri teel mõõdetakse, kaalutakse, loetakse üle ja hinnatakse varusid. Kohustuslikku inventuuri ei tohi teha varemalt kui kaks kuud enne bilansipäeva. Tegelikku varude liikumist inventuurist bilansipäevani tuleb tagada vastavalt raamatupidamise ja sisekontrolli reeglitega. (Raamatupidamise Toimkonna...2013)

Väga oluline varude juhtimise juures on võimalikult täpselt määrata, kui suur peaks olema varude optimaalne seis, mille korral summaarsed kulud varude loomiseks ja säilitamiseks oleksid minimaalsed. Optimaalse laovaru maht oleneb tootmise ja sisseostetavate toodete iseloomust ning maksumusest ja tarneajast (Gattorna 1996: 313). Riski kujutavad nii vähesed kui liigsed varud. Varude vähesuse negatiivne efekt võib ilmneda tootmise häiretes, käibekasvu pidurdamises ja reservide ebaefektiivsuses. Varude vähesuse korral võib olla ka vastupidine efekt, sest investeringute vähenemine varudesse säästab raha – raha ei seisa materjalide või kauba all kinni (Vaskmaa 2004: 51). Liigseid varusid on hakatud vaatlema ettevõtte seisukohast kohustustena, kuna nad hoiavad kinni ettevõtte rahalist ressursi (Gattorna 1996: 313). Varude liigse soetamise korral, kasvavad ettevõttes lisaks finantskuludele varude hoidmiskulud (Vaskmaa 2004: 51) ning jooksvatele laokuludele liitub veel kaupade vananemise risk, mistõttu varu muutub mittevajalikuks seoses muutustega tootmisprotsessis (Kabral 2007: 199). Tonndorf (2005: 200) on välja toonud mitmesugused põhjusi laovarude loomiseks:

- see taandab kõikumisi tootmises ja tarbimises;
- kaupade kokkuost ja müük ei klapi sageli omavahel;
- kaupu toodetakse kulude kokkuhoiu tõttu suurte seeriatena, kuid nõutakse korraga väiksemates kogustes ja eri aegadel;
- laia ja sügava sortimendi puhul saab kohanduda ebakindla ja muutuva nõudmisega;
- tootmise ja tarbimise vahel on geograafiline ja ajaline vahemaa;
- laovaru registreeritakse bilansiarvestuses varana, kuid tegelikult on ta kulu ega anna mingit kasumit.

Gattorna (1996: 298) lisab, et ettevõtted hoiavad laovarusi, et olla paindlikud erinevate muutuste ja ettenägematute sündmuste suhtes. Laovarud võimaldavad ettevõtetel kiiremini reageerida turunõudluse kiirele kasvule ning varulao vajadust põhjustavad tarnijad oma heitlikkusega. Tarnetõrgeteks võivad olla probleemid tarnetähtaegade ületamisega, ebapiisavate tarnetega ja erinevate kvaliteedi probleemidega. Sellised tõrked põhjustavad ettevõtte tootmisele tõsisemaid probleeme ja suuri lisakulusid. Laovarude hoidmine võimaldab tihti kasu saada sisseostetavate kaupade ja materjalide hinnatõusust, aitavad ettevõttel kindlustada ennast hindade muutlikkuse vastu.

Laovarul on tasuvuse jaoks sama suur tähtsus kui müügikasumil, kuna see on reeglina kergesti mõjutatav. Müüginurgaala suurendamine võib osutuda ettevõtte jaoks raskeks. Tunduvalt suuremad võimalused on enamikus ettevõtetes vähendada laovaru ja sel viisil parendada tasuvust. (Tonndorf 2005: 21) Varude juhtimises tuleb suurt tähelepanu pöörata mittelikviidsetele ehk seisvatele varudele. Aruandluses on oluline välja tuua mittelikviidsed varud ja siis need detailsemal analüüsil elimineerida kogu varude hulgast, et saada täpsemad tulemused käibivate varude osas.

Laovarudega tekkivaid kulusi on võimalik liigitada ja vaadelda erinevalt, lähtuvalt vajadustest. Kõige traditsioonilisemalt on võimalik laovarudega seotud kulusi jagada otsesteks ja kaudseteks kulusiteks. Otseste kulude alla kuuluvad kapitalikulud (investeering laovarudesse), laovarude hoidmiskulud, teeninduskulud (laohoonete kindlustuskulud) ja riskidega seotud kulud (kaupade vananemine, rikkumine ja vargus). (Gattorna, Walters 1996: 126) Kaudseteks laokuludeks on äririsk, mis tuleneb sellest kui ebapiisavate laovarude tõttu ei suudeta rahuldada kliendi poolt tulenevat nõudlust. Samas kui ettevõtte hoiab liigseid laovarusi, suurenevad otsesed kulutused. (*Ibid.*:128)

Kabral (2007: 199) jagab laonõudlusega seotud kulud kolme liiki: tellimiskulud, hoidmiskulud ja ebapiisavast laovarust põhjustatud rahuldamata nõudluse kulud. Viimane põhjustab tootmisprotsessi katkemise või müügitehingu ärajäämise. Tellimiskulud on ostutellimuse ettevalmistamisega seotud kulud ja transpordikulud (sisseostuosakonna töötajate töötasud, läbirääkimistega seotud kulud ning kaupade vastuvõtmise, mahalaadimise ja kontrolliga seotud kulud). Suurem osa tellimiskuludest on püsikulud. Hoidmiskulud liigitatakse laoruumidega seotud kuludeks (üür,

põhivarade amortisatsioon, valgustus, küte, valve) ja kuludeks, mis tulenevad laoseisudest (kauba riknemisest, kadudest ning vananemisest tingitud kulud).

Varude juhtimises on vaja lähtuda kogukulude minimeerimisest. Tonndorf (2005: 22) jaotab kulud kolme põhigruppi. Esmajärgulised erikulud hõlmavad kulusid mida põhjustavad kaubad ja mida saab otseselt nendega seostada (laokulud, veokulud, hinnaalandused). Teisejärgulised erikulud on seotud kaupade tagastamise, tarnekontrolli, laoruumide, hindade markeerimise, müügi eksponeerimise, müügi ruumidega seotud kulud. Üldkulud moodustavad ettevõtte juhtkonna ja administratsiooni püsikuludest, inventari amortisatsioon, valgustus ja koristamine ning üldised turustusinvesteeringud.

Autori hinnangul on puidutööstuses mitmeid omapärasid, mis kulude jaotamise ja hindamise puhul kompleksust lisavad. Laovarude omandamisega seotud kulud on enamasti väga väikese erinevusega, kuna toormaterjal liigub autodega, mille puhul alla koormatäie materjali ei tellita ning mitme koorma puhul ühikukulu ei lange. Varude säilitamise kulude puhul on tootmise toimimiseks paratamatult vaja teenindavaid masinaid ja laoplatse. Laovarude hooajalisest kõikumisest olenemata on säilitamistingimustega seotud kulud oma loomult püsikulud. Kui jaotada kulud ühiku peale, siis mida vähem on laos materjali, seda kõrgem on laokulu ühikule. Seega peaks ladudesse investeeritud kapitali maksimaalselt ära kasutama ning keskenduma muudele aspektidele, nagu näiteks laovaru mõju tootmisefektiivsusele või laovarust tingitud materjali riknemisele. Tootmismahdade pideva kasvu korral tuleks uuesti lao teenindusvõimekusse investeerida siis, kui laoruumi puudus on pidev probleem.

Nii liigsete varude soetamisega, kui ka liiga madalate varude korral on ettevõttel ka muud riskid peale kapitali hõivatuse. Erinevaid riske võib esineda ettevõtetes mitmeid, tabelis 1 on välja toodud loetelu mõningatest levinuimatest riskidest.

**Tabel 1.** Varude loomisega seotud riskid

Varude loomisega seotud riskid	Madalate varudega seotud riskid
Liiga suurte finantsressursside hõivamine	Saamatajäänud tulu tootmisprotsessi katkemisest
Hoiustamiskulude suurenemine	Saamatajäänud tulu potentsiaalsest müügist
Materjali rikkumine	Väikeste koguste ostmisega seotud kõrgem soetuskulu ühiku kohta

Allikas: (Correia et al 2007: 785)

Lahenduseks võib olla erinevad varude juhtimismeetmed. J. Alver (2004: 29) selgitab, et täppiskuluarvestuse kasutusvaldkond ei ole piiratud nende ettevõtetele, mis kasutavad täppisajatatud tootmismudelit. Täppisajatatud kohandatud variant võib sobida ka nendele ettevõtetele, kus põhimaterjali ja lõpetama toodangu varud ei ole suured või on konstantsed, samuti kus püütakse normeerida kõigi toodete kulusid ning kus tootmistsükkel on lühike ning lühikesed on ka ennetusajad. Täppiskuluarvestuse puhul eristatakse ainult kahte liiki kulusid – põhimaterjalikulud ja töötlemiskulusid. Materjali ei kajastata läbi tootmisprotsessi, nagu seda tehakse traditsioonilise kulukalkuleerimise puhul. Tootmiskulud jaotatakse müüdüd toodangu ja varude vahel. Tegelik materjalikulu ning põhitööliste tegelik palgakulu ja tootmise tegelikud lisakulud kajastatakse ajutistel kontodel, kust kantakse kulud otse valmistoodangu kontole. Loobumist materjali laovarvestusest põhjendatakse asjaoluga, et täppisajastusüsteemis saabub materjal siis, kui seda tootmises vajatakse, mistõttu materjali ladustamist ei toimu ning ei ole vajadust eraldi materjalikonto järele.

Eelpool käsitletud põhjal saab teha järelduse, et on vaja kõrvaldada hälbed varude juhtimises ja määrata kindlaks nende optimaalne tase. Vajalik on leida tasakaal laovarude juhtimisel, s.t. mitte liiga palju, aga ka mitte liiga vähe. Liiga suured laovarud põhjustavad suuri investeeringuid, seismajäänud tooteid, allahindlusi, ruume varudele, töökulu varude käsitlemiseks. Liiga väheste varude tagajärgedeks on kaotsiläänud müügivõimalus, rahulolematud või kaotatud kliendid ja halvenenud imago.

Traditsiooniliste meetodite kasutamine ei anna enam piisavalt head tulemust, kuna antud meetodid on aegunud ning loodud teisi tingimusi arvestades. Tänapäeva keskkonna olusid arvestades on tekkinud vajadus uute meetodite lahenduste järele.

Põhiolemuselt jagunevad varude täiendamissüsteemid kahte klassi: fikseeritud tellimuskogusega (*fixed order quantity*, tuntud ka ökonoomse tellimiskoguse *economic order quantity* – EOQ nime all) ja fikseeritud tellimisperioodiga (*fixed-time period*, tuntud ka perioodilise *periodic* või *periodic review* või *fixed-order* nime all). (Rünkla 1997: 87) Esimest liiki süsteemis tellitakse juurde, kui varude tase jõuab kindla piirini. See võib juhtuda igal ajamomendil sõltuvalt varu kasutamise intensiivsusest, mis eeldab jääkvaru pidevat kontrollimist (Kabral 2007: 217). Teises süsteemis tehakse tellimus kindlal ajamomendil. Kindla tellimisperioodiga menetluse puhul on vaja leida ajamoment, mil varud nõuavad täiendamist (Rünkla 1997: 87). Kindla tellimisperioodi mudeli kasutamisel on varu keskmisest suurem, kuna materjali peab jätkuma varu uuendamiseni aja  $T$  pärast. Neid mudeleid kasutatakse vastutusrikaste materjalide jaoks, kuna neis nähakse ette rangem kontroll, järelikult ka kiirem reageerimine varude lõppemise korral. (Kabral 2007: 217) Antud meetodeid kasutatakse tooraine ja valmistoodangu (kaupade) juhtimiseks.

Laialdaselt kasutatavaks laovarude juhtimise meetodiks on ökonoomse tellimiskoguse ehk EOQ meetodi kasutamine. Antud meetod võimaldab leida optimaalse tellimiskoguse lähtuvalt lao- ja tellimisega seotud kuludest ning materjali vajadusest. (Bozarth 2006: 372). EOQ mudeli abil püütakse määrata tellimuse suurus, mis minimeeriks säilitus- ja tellimiskulud (Scott *et al.* 1991: 115). Mudeli puuduseks on see, et sageli ei ole võimalik valemi kõikidele elementidele piisavalt täpset väärtust anda (Harrison, Van Hoek 2002: 95). Rünkla (1997: 91) lisab, et hoidekulud ühiku kohta loetud konstantseteks, kuid tegelikult võib siin sageli olla tegu laovarust sõltuvalt astmeliselt muutuvate kuludega, tingituna vajadusest täiendava tööjõu ja seadmestiku järele suurema laovaru korral. Ka keskmise laovaru arvestus pooleni tellitava partii suurusel on kehtiv ainult lao ühtlase tühjenemise korral, tegelikkuses võivad hooajalised ja tsüklilised tegurid laoiseisu muutumisi suuresti mõjutada. Ka ei ole turvavaru suurus tellimuse mahust päris sõltumatu, kuna töö väiksemate tellimiskogustega nõuab suhteliselt suuremat turvavaru.

Suhteliselt uus varude juhtimise meetod on täppisajatatud juhtimise meetod (JIT- *just it time*), mida kasutatakse tooraine ja pooltoodangu juhtimiseks. JIT leiutamise põhimõtted töötasid välja jaapanlased, kes arendasid ja hakkasid kasutama 1950. aastate lõpul. JIT on suunatud selle kindlustamisele, et õigeid koguseid ostetaks või toodetaks õigel ajal ega oleks raiskamist. See toob endaga kaasa kuluefektiivse tootmise või toimimise ning üksnes nõutud kaupade või teenuste tarnimise õiges koguses, õigel ajal ja õiges kohas. Selle saavutamiseks kulutatakse ressursse – rajatisi, seadmeid, materjale ja inimesi – vaid minimaalsel hulgal. JIT edukas toimimine sõltub tasakaalust tarnija paindlikkuse ja kasutajate stabiilsuse vahel ning nõuab juhtkonnalt ja töötajatelt täielikku pühendumist ning meeskonnatööd. JIT põhieesmärkideks on toota või toimida nii, et kliendi vajadused täidetakse täpselt ilma raiskamiseta, vahetult pärast tellimuse esitamist. (Oakland 2006: 69) Tellimuspõhise tootmise tulemuseks on märgatavalt väiksemad varude juhtimisega seotud kulud, kui seda on nõudluse prognoosi põhjal tootmisel (Laiv 2005: 52).

JIT süsteem nõuab, et kõik tootmiseks vajalikud materjalid peavad olema kohal just selleks ajaks, kui neid on vaja pooltoodete või lõpptoodete valmistamiseks. JIT rakendatakse: lõpptoodete puhul, mis valmivad täpselt väljasaatmise hetkeks; pooltoodete puhul, mis valmivad õigeaegselt lõpptoote koostamise ajaks; materjalide ja detailide hankimisel õigeaegselt lõpptoote koostamise ajaks; materjalide ja detailide hankimisel õigeaegselt saabumiseks tootmisse. (Gattorna 1996: 354) Oakland (2006: 67) lisab, et JIT puhul on vajalik, et tarnijad toimetaksid materjale, detaile ja komponente kohale tihti ja väikeste kogustena, sageli otse kasutamiskohale, et varud võiks hoida minimaalses koguses. Selline lähenemisviis nõuab efektiivset tarnijate võrku – sellist, mis toodab kaupu ja teenuseid, mille puhul võib kindel olla, et nad vastavad reaalsele nõuetele ja on ülimalt usaldusväärsed. Nõue, et tarnijate asukoht oleks ostva organisatsiooni lähedal, asetab mõnevõrra kaugemal olevad tarnijad küll suhteliselt halvemasse olukorda, aga lühendab tellimuse täitmise aega ning muudab kättetoimetamise kindlamaks. Tonndorf (2005: 33) toob vastuväite tihedate tarnete kohta, kuna need võivad põhjustada suuremaid veokulusid, mõnikord isegi suuremaid kaubakulusid. Kuid samas lisab ka, et enamikel juhtudel peab siiski olema selge, et efektiivsest varude ökonoomiast on rohkem võita kui kaotada. Alver (2004: 50) on kokkuvõtvalt välja toonud JIT põhitõed:

- Oluline on toote kvaliteet, tehakse kõik praagi elimineerimiseks.
- Head suhted tarnijatega, mis peavad tuginema pikaajalistele lepingutele.
- Kuna varusse on paigutatud raha, siis JIT kohaselt on ta pigem kohustus kui vara. Varude olemasolu tähendab ressursside raiskamist ja võib varjata halba tööd.
- Laoruumid on otseselt seotud varudega. Varude elimineerimisega tuleb lahti saada ka mittevajalikust laopinnast.
- Iga toiming või funktsioon, mis ei lisa tootele väärtust, tuleb elimineerida.
- Toota tuleb ainult seda, mida vajatakse ja siis, kui vajatakse.
- Töölisi tuleb koolitada ja kaasata neid tootmise efektiivsuse tõstmises ja toodangu kvaliteedi parendamises.

Eelmärgitud põhimõtetele tugineva JIT kujundamiseks peab ettevõtte looma süsteemi, mida iseloomustavad minimaalsed varud (laos peaks olema täpselt niipalju kaupa, kui hetkel tarvis), väärinduseta toimingute elimineerimine, kõrge kvaliteet, seadmete lühike seadistusaeg. (Alver 2004: 50)

Suures ettevõttes võib korraga olla laos kümneid tuhandeid eri materjale ja kaubaartikleid. Kõigi nende puhul on mõeldamatu rakendada eelpool käsitletud ökonoomse tellimise printsiipe. Seetõttu on otstarbekas jaotada kõik kaubad ja materjalid tähtsuse järgi klassidesse ning juhtida iga kategooria kaupade laoseisu vastavalt selle klassi nõuetele. Kaupade taolist klassifitseerimist tuntakse ABC-meetodina. (Rünkla 1997: 93) ABC-meetodi puhul on tegemist traditsioonilise laovarude juhtimise lähenemisega. Rühmadesse võib materjale grupeerida väärtuse, strateegilise tähtsuse või mõne muu karakteristikuga järgi. Iga grupi laovarude juhtimine nõuab eraldi lähenemist, hanke- ja ostumeetodeid ning strateegiaid. (Gattorna 1996: 306) ABC-meetodi kohaselt jaotatakse laovarud ostukulu või müügitulu alusel kolme suurde gruppi. A gruppi rühmitatakse kõige tähtsamad, B gruppi vähem tähtsamad ja C gruppi väikseima tähtsusega detailid. (Villemi 2003: 193) Esimene 15-20% kaupade nomenklatuurist kuulub kategooriasse A, kuid nad moodustavad 80% laoväärtusest. Nende kaupade puhul on laovarude optimeerimine tähtsal kohal, kuna antud kaubad omavad suurt rahalist väärtust ning nendel on pikk tarneaeg. Tihti võib puududa ka sellistel toodetel alternatiivne hankija, mis tõstab nende laovarude kontrolli ja jälgimise

eriti tähtsaks. (Kabral 2007: 226) Kuna gruppidel B (30-40% kaupade nomenklatuurist ja 15% laoväärtusest) ja C (ülejäänud 40-55% kaupade nomenklatuurist ainult 5% laoväärtusest) on kaupade arv suurem, kuid laoväärtus väiksem, siis selliste laovarude juhtimiseks võib kasutada lihtsamaid meetodeid (Rünkla 1997: 93).

Autori hinnangul võib parima lahenduse tuua mitme erineva varude juhtimismeetodi kooslus. Erinevate meetodite kooslus on otstarbekas, kuna meetodid lähenevad varude juhtimisele erinevalt. Mitte ainult juhtimismeetmed ja ajastamised ei ole erinevad, vaid ka juhitavad objektid on erinevad. Nii näiteks jaotab ABC meetod varud eri tähelepanuvajaduse klassi, kuid mitmed teised meetodid keskenduvad vaid varudele kui kogumikule, mille taset või majandamiskulusid tuleb jälgida kindlal viisil.

Ettevõtted hindavad oma laovarude hetkeseisu mitmete erinevate näitajate abil. Laovarude koguväärtus iseloomustab ettevõtte lattu kuuluvate kõigi eritüüpi laovarude koondsummat. Antud näitaja annab ettevõtte juhtkonnale ülevaate sellest, kui suures osas on ettevõtte rahalist ressursi paigutatud laovarudesse. (Lysons, Gillingham 2003: 267) Levinumad näitajad varude kasutamise efektiivsuses on varude käibekordaja ja varude käibevälde. Varude käibekordaja näitab varude kasutamise efektiivsust vaadeldaval perioodil ehk mitu korda kasutame varusid realiseeritud toodetes / teenustes analüüsitava perioodi jooksul (Karu 2000: 124).

$$(3) \quad \text{Varude käibekordaja} = \frac{\text{realiseeritud toodete kulu}}{\text{keskmised varud}}$$

Varude käibekordaja näitaja on tihedas seoses varude käibevälte näitajaga. Kuna varude käibevälde on päevade arvu (365) ja varude käibekordaja jagatis. Varude käibevälde näitab aega päevades, mis kulub varude hankimisest kauba müüginini ehk mitme päeva järel kasutatud varud asenduvad uutega (*Ibid.* 125).

$$(4) \quad \text{Varude käibevälde} = \frac{\text{keskmised varud} \times 365}{\text{realiseeritud toodete kulu}}$$

(Teearu, Krumm 2005: 128).

Varude käibekordaja ja käibevalde annavad signaali sellest, kui ettevõtte müük näiteks väheneb, varude tase aga ei muutu või varude kasvamise kiirus on suurem kui käibe kasvu kiirus. Sellisel juhul halvenevad mõlema näitaja väärtused, mis annavad tunnistust varude kasutamise efektiivsuse halvenemisest.

#### **1.4. Nõuete juhtimise võimalused ja mõju ettevõtte finantsseisundile**

Kõik ettevõtted tegelevad kaupade või teenuste müügi ning ostuga. Samal ajal kui osa nendest toimub sularaha eest, on küllaltki kaalukas osa ka krediittehingutel. Kaubakrediit on tänapäeval vajalik tingimus ettevõtte edukaks tegevuseks, mis aitab konkurentsi tingimustes müügimahtu suurendada. Tugeva konkurentsi tingimustes on ettevõtte sunnitud pakkuma oma klientidele ka lisasoodustusi või kaubakrediiti headel tingimustel. Alati, kui müüakse krediiti, suureneb ettevõtte nõuete suurus. Kuna paljud ettevõtted kasutavad kaubakrediiti, on nõuete juhtimisel oluline tähtsus nende finantsseisundi paranemiseks. Antud peatükis leiavad käsitlust nõuete juhtimise teoreetilised põhimõtted.

Vastavalt RTJ 3-le jagunevad raamatupidamise arvestuses nõuded ostjate vastu kaheks kirjeks „ostjate tasumata summad“ ja „ebatõenäoliselt laekuvad summad“ (miinus). Nõuded ostjate vastu kajastatakse bilansis üldjuhul korrigeeritud soetusmaksumuses, mis on üldjuhul võrdne nominaalväärtusega miinus vajadusel allahindlused. Seetõttu kajastuvad nõuded ostjate vastu bilansis tõenäoliselt laekuv summas. Ostjate nõuete allahindlusi kajastatakse kontrakontrol „Ebatõenäoliselt laekuvad nõuded“ või nõude bilansilise jääkmaksumuse vähendamisenä. Juhul kui nõude allahindlus kajastati algselt selleks ettenähtud ebatõenäoliselt laekuvate nõuete kontrol, kuid hiljem selgus, et nõude laekumine on täiesti ebarealistlik, tunnistatakse nõue lootusetuks ning nii nõue ise kui ka tema allahindlus vastaval kontrakontrol kantakse bilansist välja (täiendavat kulu sel hetkel enam ei teki). Nõue loetakse lootusetuks, kui ettevõttel puuduvad igasugused võimalused nõude kogumiseks (näiteks võlgnikule on väljakuulutatud pankrot ning pankrotipesas olevatest varadest ei piisa nõude tasumiseks). (Raamatupidamise Toimkonna ...2013)

Karu (2000: 77) väidab, et nõuete juhtimise eesmärgiks on kindlustada pidev objektiivne info ostjatelt laekumata arvetest, kiirendada klientide arvete laekumist ja vältida arvete mittelaekumisest tulenevaid riske. Vaatamata ühisele arusaamale nõuete juhtimise eesmärkide kohta ettevõttes, diskuteerivad teadlased selle üle, missuguseid meetodeid kasutada nende eesmärkide saavutamiseks. Nõuete juhtimise põhisuunad on: klientide nõuete suuruse planeerimine, krediitlimiidi määratlemine, nõuete tasumise kontroll ja nende töötajate motiveerimine, kes tegelevad nõuete juhtimisega. Nõuete suurust mõjutavad müügikäibe suurus, äritegevuse iseloom, krediiti müügi osakaal käibes, müügingimused, ostjate maksvõime ja maksedistsipliin ning võla sissenõudmise meetodid (Tearu, Krumm 2005: 113). Müügikäibe suurus on üks teguritest, mis mõjutab nõuete suurust klientidele. Mida suurem on läbimüük, seda suurem on debitoorne võlgnevus ehk nõuded. Krediiti müügi osakaal käibes sõltub põhiliselt äritegevuse iseloomust (Scott *et al.* 1991: 105). Elanikkonda varustavad ja teenindavad ettevõtted nõuavad reeglina oma toodete ja teenuste müümisel kohest tasumist, kuid ettevõtetele müüakse aga kaupu ja teenuseid sagedamini võlgu. Tavaliselt rakendatakse diferentseeritud arvelduste vorme erinevate ostjate suhtes. Tundmatutele ning väikestele ettevõtetele reeglina kaupa võlgu ei müüda, kuna raha laekumise tõenäosus on siin väike. Samuti ei müüda krediiti ka madala maksevõime ja halva maksedistsipliiniga ettevõtetele. (Tearu, Krumm 2005: 113).

Ettevõtte nõuete taset saab opereerida krediidi- ja sissenõudmispoliitika kaudu. Scott *et al.* (1991: 105) lisab, et sissenõude- ja krediitmüügi poliitika võivad mõjutada investeringuid debitoorsesse võlgnevusse ka kaudselt, põhjustades müügikäibe ja krediitmüügi osakaalu muutusi. Laas ja Kurvet (2007: 5) leiavad, et krediidimajandusega kaasneb alati risk, kuna raha müüdnud kauba või teenuse eest võib jääda saamata. Sellist riski on võimalik vähendada oskusliku krediidijuhtimise abil. Ettevõtte krediidipoliitika tähendab seda, et probleemi või olukorra juhtimiseks on valitud eelistatuid tegutsemisviisi. Reeglite ja protseduuridega määratakse millistele klientidele, mis ulatuses ja missugustel tingimustel krediiti antakse ning kuidas toimub viivitajate järelevalve ja võlgnevuse sissenõudmine. Krediidipoliitika eesmärgiks on võimaldada maksimaalset müügimahtude ja kasumi kasvu ning vältida laekumata arvetest tulenevaid krediidikaotusi. Ühest küljest tuleb välja töötada reeglistik, mis

annab mõjusa turundusliku efekti – head krediitingimused on müügiedu oluliseks eelduseks, kuid teisest küljest peab olema tagatud võetud riskide madal tase.

Krediidipoliitika määratlemisel on vaja vastata järgmistele küsimustele:

- Missuguste klientide segmentidele anda kaubakrediiti? Kas ainult ettevõtetele või ka eraklientidele?
- Mis on kaubakrediidi eesmärk?
- Missugune peaks olema nõuete maht ja tagastamise tähtaeg?
- Kuidas hinnata klientide maksevõimelisust?

Ostjatele kehtestatud müügingimused on põhiliseks debitoorset võlgnevust mõjutavaks teguriks. Müügingimused fikseerivad nii perioodi, mille jooksul klient peab ära tasuma kui ka tasumistingimused, st. kas ennetähtaegse tasumise eest on soodustusi, ja kui on, siis millised (Scott *et al.* 1991: 105). Müügingimused määratakse kindlaks ostjatega sõlmitavates müügilepingutes. Selles tuuakse ära krediiti müügi tingimused, tagatised, maksetähtajad ja mittemaksmise korral rakendatavad meetmed (Tearu, Krumm 2005). Üheks levinud tasumistingimuste vormiks on laekumispõhine allahindlus (*cash discount, sales discount*). Müügi allahindluse eesmärk on ergutada kliente kiiremini arveid tasuma. Vastavad tingimused fikseeritakse lepingutes näiteks järgmiselt: 2/10 n/30. Üldiseks makseperioodiks on 30 päeva, kuid juhul, kui makse tehakse esimese 10 päeva jooksul, on allahindlusmääraks 2%. Juhul, kui aktsepteeritakse maksetingimustena 2/10 n/30, kuid allahindlust ei kasutata, siis on see sama, mis maksta 2% intresse 20 päeva pärast tasutava summa kohta. See aga tähendab, et 365 päevase aasta korral oleks aasta intressimäär 36,5% ( $365 / 20 \times 2\% = 36,5\%$ ), mis oleks tunduvalt kõrgem tavaintressimäärast. (Alver L. 2004: 30)

Scott *et al.* (1991: 110) märgib, et põhiline kriteerium säilitamiseks kontrolli debitoorse võlgnevuse sissenõudmise üle on teadmine, et maksmatajätmise tõenäosus suureneb koos arve vanusega. Seega keskendub kontroll debitoorse võlgnevuse üle hilinevad maksete kontrollile ja tasumisele kliendi poolt. Üks tavalisemaid meetodeid olukorra hindamiseks on suhtarvuanalüüs. Arvestades keskmist raha laekumise vältet, krediitmüügi suhet debitoorsesse võlgnevusse ja lootusetute võlgade suhet läbimüüki teatud aja jooksul, võime otsustada kas debitoorne võlgnevus on kontrolli all või mitte.

Tearu, Krumm (2005: 118) soovitas debitoorse võlgnevuse hindamiseks kasutada ostjate arvete käibesagedust, keskmine võlgade kogumise perioodi ehk raha laekumise vältet ja debitorsete võlgade aegumisarvestust. Nimetatud näitajate halvenemisel tuleks otsustada, milliseid muudatusi vajaks ettevõtte krediitpoliitika ning võlgnevuse sissenõudmise korraldamine.

Ostjatelt laekumata arvete ja müügi käibe suhe (*accounts receivable to sales ratio*) võrdleb ostjatelt laekumata arvete all kinni olevat rahasummat igakuiselt müügi käibega. See võimaldab siduda ostjatelt laekumata arved müügi käibega. Saadava müügi info kasutamine võimaldab vajadusel tarvitusele võtta operatiivsemaid abinõusid müügi krediitpoliitika teostamiseks, et vältida ostjatelt laekumata arvete planeerimata kasvu. Käibekapitali aktiivsust mõõtvaks suhtarvuks on ostjate nõuete käibesagedus, mis näitab debitoorse võlgnevuse kasutamise efektiivsust. Näitab, mitu korda keskmiselt käive ületab nõudeid ostjate vastu. Mida suurem on antud suhtarv, seda efektiivsem on ettevõtte müügi poliitika. (Shapiro 1991: 767)

$$(5) \quad \text{Ostjate nõuete käibesagedus} = \frac{\text{müügitulu}}{\text{keskmised nõuded ostjate vastu}}$$

Teiseks efektiivsust mõõtvaks näitajaks on raha laekumise vältet, mis on tuletatav eelmisest valemist. Raha laekumise vältet mõõdab aega, mis keskmiselt kulub müüdü toodete ja teenuste eest raha laekumiseni. See näitab, kui kiiresti keskmiselt müügi käibest tekib rahakäive ja laekub raha.

$$(6) \quad \text{Raha laekumise vältet} = \frac{\text{ostjate keskmine nõuete maht} \times 365}{\text{müügitulu}}$$

(Tearu, Krumm 2005: 128).

Mida pikem on ostjate laekumata arvete aeg, seda suuremad on investeeringud ostjatelt laekumata arvetesse ja ka vastavad intressikulud. Olukorra analüüsiks ja ülevaatlikuks kirjeldamiseks on ettevõtetel sisse viidud võlgade aegumisarvestus tabelid, klientide usaldatavuse hindamiseks aga kliendilehed. Üksikisikute ja ettevõtete usaldatavuse hindamiseks on krediidihinne, mis kujutab endast kvantitatiivset hinnangut võlataotlejale. Võlataotleja saab hinde vastavalt lihtsale küsimustikule antud vastustele.

Seda hinnet võrreldakse kehtestatud normiga ning hinde taseme järgi normi suhtes otsustatakse, kas krediiti müüa või mitte. Krediidihinde eeliseks on selle odavus ja hõlbus leidmine. (Scott *et al.* 1991: 108) Karu (2000: 89) soovitab ettevõtetel kasutada debitorsete võlgade aegumisarvestust, mis näitab klientide võlgnevusi teatud ajahetke seisuga klientide lõikes. Aruanne selgitab, kuidas jaotuvad ostjatelt laekumata arved makstähtaegade lõikes, kas laekumised hilinevad ning kui palju laekumised hilinevad kokkulepitud tähtaegadest.

Autori hinnangul on tähtis pöörata tähelepanu pikemalt üle maksetähtaja liikuvatele arvetele. Puidutööstuses ja ka ehitusturul on maksetähtaegade ületamine igapäevane juhtum ning tulenevalt varasemate situatsioonide analüüsist, peaks ettevõtte juhtkond paika panema erilise tähelepanu alla võetavad nõuded. Näiteks arved, mille maksetähtaega on ületatud enam kui 30 päeva. Suurematel ettevõtetel on pikalt üle tähtaja arveid pidevalt ning üheks analüüsi suhtarvuks saab kasutada pikalt üle tähtaja nõuete osakaal kogu nõuete summas.

Ettevõttel võib tekkida ka vajadus võtta kasutusele meetmeid raha varasemaks laekumiseks läbi faktooringtehingute. (Alver L. 2005: 52) Vastavalt RTJ 3-le kujutab faktooringleping endast nõuete müüki, kusjuures sõltuvalt faktooringlepingu tüübist on ostjal õigus teatud aja jooksul nõue müüjale tagasi müüa (regressiõigusega faktooring) või tagasimüügi õigus puudub ning kõik nõudega seotud riskid ja tulud lähevad ka sisuliselt üle müüjalt ostjale (regressiõigusetu faktooring). Juhul kui müüjal säilib nõude tagasiostukohustus, tuleb tehingut kajastada kui finantseerimistehingut (st. nõude tagatisel võetud laenu), mitte kui müüki. Nõuet ei loeta faktooringu tagajärjel müüduks, vaid see jääb bilanssi seni, kuni nõue ise on laekunud või regressiõigus aegunud. Juhul kui tagasiostukohustust ei ole ning kontroll nõude ja temaga seotud riskide ja tulude üle läheb tõepoolest üle ostjale, kajastatakse tehingut nõude müügina. (Raamatupidamise Toimkonna ...2013) Ettevõttel tuleb hinnata, kas võlgade tagasisaamiseks tehtavad kulutused end ära tasuvad.

## 1.5. Lühiajaliste kohustuste juhtimise võimalused ja mõju ettevõtte finantsseisundile

Nii nagu eelpool käsitletud nõuete juhtimine, on ka lühiajaliste kohustuste juhtimine olulise tähtsusega käibekapitali juhtimissüsteemi loomisel. Lühiajalised kohustused on kõige lühemat aega ettevõtte käsutuses olevad rahastamise allikad, mida enamasti kasutatakse käibevarade soetamiseks. Vastavalt RTJ 2-le kajastatakse lühiajaliste kohustustena järgnevaid kohustusi: 1) kohustusi, mis eeldatavasti arveldatakse ettevõtte tavapärase äriotsuse jooksul (näiteks võlad tarnijatele); 2) kohustusi, mida hoitakse eelkõige kauplemiseesmärgil; 3) kohustusi, mille maksetähtaeg on 12 kuu jooksul alates bilansipäevast (näiteks lühiajalised laenud). (Raamatupidamise Toimkonna ...2013) Käibekapitali juhtimisel mõeldakse lühiajaliste kohustuste all kreditoorseid võlgnevusi, maksuvõlgasid ja viitvõlgasid. Finantseerimisega seotud lühiajalisi kohustusi ei käsitleta. Kreditoorne võlgnevus on nii öelda iseseisev finantseerimine, sest nende tekkimine on seotud ettevõtte igapäevase äritegevusega (Lühiajaliste kohustuste... 2004: 1)

Lühiajaliste kohustuste juhtimise eesmärgiks on rahakäibe parendamine, kasumi suurendamine ja riskide maandamine. Lühiajaliste kohustuste juhtimisel tuleb tähelepanu pöörata:

- lühiajaliste kohustuste arvestusele,
- hankijate tasumata arvete aegumisaruannete koostamisele,
- rahastamisallikate valikule. (Karu 2000: 128)

RTJ 2 järgi kajastatakse finantskohustusi (näiteks võlad tarnijatele, viitvõlad) bilansis korrigeeritud soetusmaksumuses. Lühiajaliste finantskohustuste korrigeeritud soetusmaksumus on üldjuhul võrdne nende nominaalväärtusega, mistõttu lühiajalisi finantskohustusi kajastatakse bilansis maksmisele kuuluvas summas (mis on kajastatud näiteks arvel, lepingus või muul alusdokumendil). (Raamatupidamise Toimkonna ...2013)

Kreditoorseid võlgnevusi uuritakse põhimõtteliselt nagu debitoorseid võlgnevusi. Erilist tähelepanu pööratakse möödunud maksetähtajaga kreditoorsele võlgnevusele. Lubavaks peetakse eelseisva maksetähtajaga võlgnevusi. Karu (2000: 130) väidab, et

aegumisaruannetega on võimalik analüüsida kui hästi ettevõtte on suuteline arveid tasuma ning prognoosida ettevõtte rahavajadusi järgmisteks perioodideks. Hankijatele tasumata arvete aegumisaruanne (*accounts payable aging schedule*) koostatakse, et prognoosida makseid erinevateks perioodideks lähemas tulevikus, 30 kuni 60 päevaks, kui ka kaugemas tulevikus (kuni viis aastat) lähtudes ettevõtte vajadustest.

Lühiajaliste kohustuste juhtimises tuleks jälgida finantseerimise põhireeglit – varadesse tehtavad püsivad investeeringud tuleb finantseerida püsivatest allikatest ja lühiajalised investeeringud ajutistest allikatest. Teearu ja Krumm (2005) leiavad, et lühiajaliste kohustuste korral tuleb rakendada kohustuste ajastamise ehk iselikvideeruva võla printsiipi, mis seisneb bilansi aktiva poole kirjete liikumise vastavusse viimises nende hankimiseks kasutatud lühiajaliste kohustuste maksetähtaegadega. Näiteks, kui ettevõtte kasutab oma sesoonsete varude loomise finantseerimiseks lühiajalisi laene, siis laenu tagastamiseks vajalik raha saadakse antud varudest toodetud kaupade müügist. Kui ettevõtte oleks finantseerinud sesoonsete varude loomist pikaajalise laenuga, siis oleks võinud tekkida peale toodangu müüki liigne likviidsus. Liigse raha võib paigutada vahetulusatesse väärtpaberitesse ja hoida seal, kuni tekib uuesti hooajaliste varude suurendamise vajadus. See tooks aga kaasa firma tulude vähenemise ja rentaabluse languse. Schroeder *et al.* (2001: 220) leiab, et kreditoorne võlgnevus on osa lühiajalistest kohustustest ja ettevõtte käsutuses olev kõige odavam rahastamise viis, mida enamasti kasutatakse käibevarade soetamiseks. Kreditoorse võlgnevuse maksetähtaegse tasumise edasilükkamine nõuab suuremat planeerimist kui nende tähtaegne tasumine. Kreditoorse võlgnevuse kasutamise efektiivsus saab hinnata käibekapitali aktiivsust mõõtvate suhtarvude abil, milleks on kreditoorse võlgnevuse käibesagedus ja kreditoorse võlgnevuse käibevälde. Kreditoorse võlgnevuse käibesagedus näitab, mitu korda keskmiselt toimub kreditoorse võlgnevuse kasutamise aruandeperioodil.

$$(7) \text{ Kreditoorse võlgnevuse käibesagedus} = \frac{\text{müüdid kaupade kulu}}{\text{keskmise kreditoorne võlgnevus}}$$

Kreditoorse võlgnevuse käibesageduse näitaja on seotud kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitajaga. Kreditoorse võlgnevuse käibevälde näitab, mitu päeva

põhitegevuseks kulutavate materjalide ja ostetud teenuste eest on rahad tasumata (Karu 2000).

$$(8) \text{ Kreditoorse võlgnevuse käibevälde} = \frac{\text{keskmine kreditoorne võlgnevus} \times 365}{\text{müüdüd kaupade kulu}}$$

(Tearu, Krumm 2005: 128).

Kreditoorse võlgnevuse käibevälde annab välisele vaatlejale hea tähise otsustamaks ettevõtte võime üle oma arveid tähtaegselt tasuda. Kui kreditoorse võlgnevuse käibevälde on ebatavaliselt pikk, on see tõenäoliselt märgiks, et ettevõttel ei ole oma arvete tasumiseks piisavalt raha ja ta võib lühikese ajaga maksejõuetuks osutada. Kreditoorse võlgnevuse käibevälte lühidus näitab vastupidiselt, et ettevõtte kas kasutab varase maksmise soodustusi või tasub lihtsalt oma arveid varem, kui seda peaks tegema.

## **2. KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE ARENDAMINE AS-s RAIT**

### **2.1. AS-i Rait üldiseloomustus**

AS Rait toodab ja turustab Raitwood kaubamärgi all põhjamaisest okaspuidust viimistlus- ja ehitustooteid. 2015.a. on AS Rait kahekümne viies tegevusaasta. Raitwood on kaasaegne hõõvliitööstus, mis pakub looduslikku konstruktsioonipuitu ja viimistlusmaterjale hoonete erinevatele pindadele nagu põrandad, laed, seinte sise- ja välispinnad ning terrassid, õued, iluaiad ja piirded.

Hetke seisuga kuuluvad AS Rait ettevõtete gruppi 100% tütarettevõtted OÜ Puit ja Puidukaubandus, UAB Raitwood ning 48% osalusega AS-ga Lemeks ühise kontrolli all olev ettevõtte AS Viiratsi Saeveski ja tema 100% tütarettevõtted AS Aegviidu Puit, AS Viru-Nigula Saeveski ning OÜ Nordwood. AS Rait moodustab koos tütarettevõtetega tervikliku tehnoloogilise ahela täiendades seeläbi teineteise võimalusi. Toormega varustavad saetööstused, lisaväärtust luuakse materjalide viimistlemisega ning aiatoodete valmistamisega. Selline ahel lisab ettevõtetele kindlust ja stabiilsust. Edasises kirjelduses ja analüüsis käsitleb autor AS Rait ettevõtet eraldi ilma tütarettevõtete ja saeveskiteta.

AS Rait hõõvliitööstuse tootmisliin on üks Eesti ja Skandinaavia kaasaegsena tehnoloogiaga profiillaudade tootmise liine. Liinid ning töötlusseadmed on spetsiaalselt ehitatud profiillaudade tootmiseks ning sisaldavad toorme ja toodangu kvaliteedi kõrgtehnoloogilisi automaatkontrolli seadmeid. Aastas valmistatakse Reola tootmisüksuses üle 75 000 m<sup>3</sup> hõõvelpuitu. Hõõvliitööstuses kasutatakse toorainena lisaks oma grupi saetööstuste toodangule hoolikalt valitud koostööpartnerite materjali, mis pärineb Eestist, Lätist, Skandinaaviamaadest ning Loode-Venemaalt. Puidust

tooteid aias ja õues kasutamiseks turustatakse kaubamärgi Parkwoodi all. (AS Rait koduleheküljel)

Raitwoodi peamisteks klientideks on puidutööstused, ehitajad, majatehased ning neid varustavad professionaalsed edasimüüjad nii Eestis kui mujal maailmas. Ekspordikogemus on 33 riiki müümiseks Euroopas, Aasias, Austraalias ning Aafrikas. Koduturu klientide teenindamiseks on rajatud keskladu ja Puiduterminalid Tallinnas ja Tartus. 2014. Aastal töötas ettevõttes keskmiselt 127 töötajat. Tabelis nr 2 on välja toodud AS Rait müügitulu aastal 2011 – 2015 müügigruppide kaupa.

**Tabel 2.** Müügitulu ja kasum AS-s Rait 2011. - 2015. aastal, eurot

	2011	2012	2013	2014	2015
Ekspordi müük	9 764 886	9 832 706	11 263 301	11 169 758	11 223 621
Terminalide müük	7 139 668	7 560 469	8 768 484	10 826 815	11 718 759
Aiatoodete müük	-	1 555 864	1 995 182	2 118 882	2 206 329
Puitlaastu müük	467 976	563 458	631 720	829 023	869 092
Muu müük	-	329 004	412 298	378 751	374 257
Müügitulu kokku	17 372 595	19 841 501	23 070 985	25 323 228	26 392 058
Ärikasum	177 404	614 373	708 569	1 066 452	1 098 030
Puhaskasum	1 977 877	2 306 404	1 871 037	2 696 132	1 985 133

Allikas: AS-i Rait raamatupidamise andmed.

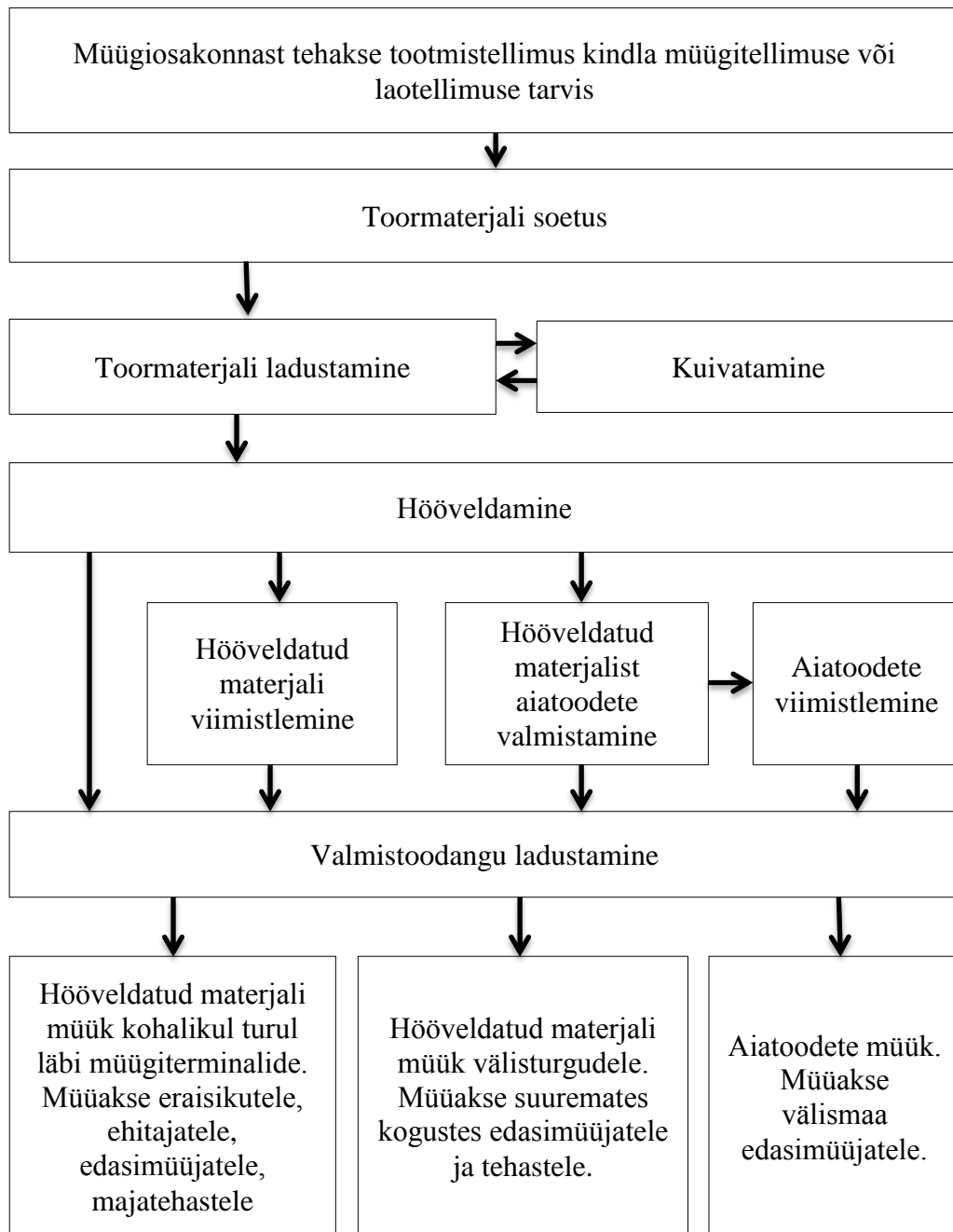
AS Rait müügitulu on viimase nelja aasta jooksul stabiilselt kasvanud. 2012 aasta müügitulu kasv 17 372 595 eurolt 19 841 501 euroni tuleneb peamiselt aiatooteid tootva Parkwoodi ühinemisest AS Raidiga. 2013 aastal on kasvanud hõõvelmaterjali müüki nii eksporditurgudel kui ka Tallinnas ja Tartus asetsevates müügiterminalides. Eksporditurgude müük ületas esmakordselt kümne miljoni euro piiri ja ulatus 11 263 301 euroni kasvades aasta jooksul 14,5%. Müük terminalides kasvas 16,0% ja ulatus 8 768 484 euroni. Aiatoodete müügis saavutati varasemast suurem kasv tänu Norra müügi mahule suurenemisele, mille abil kogu aiatoote müügitulu kasvas 28,2%

1 995 182 euron. Kokku kasvas ettevõtte müügitulu varasemalt 19 841 501 eurolt 23 070 394 euron, mis teeb aastaseks müügitulu kasvuks 16,3%. 2014 aastal müügitulu kasvutempo langes 10,6 %-ni. Kuigi osakondade müügitulu näitajad näitavad välisurgudele eksporditava toodangu müügi langust ja tugevat kohalike müügiterminalide kasvu, siis sisuliselt kasvas mõlema osakonna müügitulu, kuid aasta keskel otsustati anda Läti turu müügitegevus ekspordimüügi osakonnast Tartu müügiterminali vastutusse. Seeläbi liikus ligikaudu 600 000 eurot müügitulu võrreldes varasema aastaga ühest osakonnast teise. Puitlaastu müügitulu on vaadeldavatel aastatel samuti kasvanud tulenevalt hinnataseme tõusust ja hõõveldusmahtude kasvust. 2014 aastal ulatus puitlaastu müügitulu 829 023 euron. AS Rait ärikasum on perioodil 2011 – 2014 igal aastal kasvanud. Kui 2011 oli ärikasumiks 177 404 eurot, siis 2014 küündis ärikasum 1 066 452 euron, mis oli ka seniste tegevusaastate parim tulemus. Ettevõtte aasta puhaskasumis on ärikasumile lisandunud ka tütarettevõtete kasumi osa.

AS Rait on ajaloo jooksul müüdnud toodangut 33 erinevasse riiki. Ettevõtte juhtkond on vastu võtnud otsuse, et ühegi ekspordituru osakaal kogu müügitulust ei tohiks olla rohkem kui 5%. Müügitulu ühtne jaotamine erinevate turgude vahel hajutab riske ja võimaldab vähendada müügi ja tootmise sesoonsust. Turuolukordade erinevused riigiti annavad võimaluse suunata müüki kõrgema müügituluga turgudele. Nagu varasemalt kirjeldatud, moodustab kõige suurema osa, 46% kogu müügitulust kodumaistele klientidele müüdav toodang. Kogusummas on oli Eesti müügitulu 11 584 710 eurot. Suurimad ekspordiriigid AS-i Rait jaoks on 2 001 444 euroga Leedu, mis on teinud suure kasvu võrreldes eelnevate aastatega. Suurimad on veel 1 287 639 euroga Saksamaa, 1 522 116 euroga Norra ja 1 431 575

AS Rait ettevõtte ligi 130st töötajast enamus on hõivatud liinitöö või muu tootmisega seotud füüsilise tegevusega, kuid konkurentidest enam pannakse rõhku ka teadmispõhisele tootmisele, järjepidevale kontrollile erinevates tootmisetappides ning kliendipõhisele müügitööle. Seetõttu on ettevõttes tööl arvestatav hulk kontoritöötajaid. Käibekapitali ja rahavoogude juhtimisega AS-is Rait on läbi aastate tegelenud ettevõtte finantsdirektor, kes on ka üks ettevõtte osanikest. Alates 2014 aastast, kui ettevõtte pikaajaline finantsdirektor igapäevasest juhtimisest taandus, on käibekapitali jälgimine peamiselt ettevõtte ärianalüütiku ülesanne, kes ettevõtte

jooksvate finantstulemuste ja prognooside põhjal annab otsuste tegemiseks vajaliku info ettevõtte tegevjuhile. Erinevate protsesside, otsustajate ja otsuste mõjususe selgitamiseks on antud magistritöös kirjeldatud AS Rait tegevusprotsess ja tegevusprotsessi etappides tehtavad otsused ning erinevate lahenduste võimalik mõju ettevõtte kasumlikkusele. Joonisel 2 on autor kirjeldanud AS Rait tegevusprotsesside jada, mis algab tootmisesse esitatavast tootmistellimusest ning lõpeb materjali müügiga kliendile.



**Joonis 2.** AS Rait tegevusprotsessi skeem. Autori koostatud



Joonisel 2 kirjeldatud protsessis on käibekapitali juhtimise seisukohast mitu olulist punkti, kus läbimõeldud käibekapitali poliitika on otsustamisele ainult abiks. Tegevusprotsessi skeemi põhjal on autor kirjeldanud protsessi osade iseloomustused, nendes tehtavaid tegevusi, otsuseid ja isikuid kes erinevaid otsuseid mõjutava.

**Tabel 3.** AS Rait tegevusprotsessi osade iseloomustused. Autori koostatud

Tegevusprotsessi etapid	Peamised tegevused
Müügiosakonnast tehakse tootmistellimus kindla müügitellimuse või laotellimuse tarvis	Tootmise planeerija võrdleb laos olevat toormaterjali kogust ja juba ostetud ning saabumata toormaterjali tootmistellimuse täitmiseks vajamineva toormaterjali kogusega ja sisestab vastavalt vajadusele ostujuhi jaoks vajamineva toormaterjali kogused
Toormaterjali soetus	Ostujuht lepib kokku materjali ostu tingimused. Tähtsad on materjali füüsilised omadused, hind, tarne kiirus ning maksetingimused. Lisaks võib ostujuht informatsiooni või turu tunnetuse põhjal varuda suuremas koguses toormaterjali, et ennetada toormaterjali turuhinna tõusu. Toormaterjalideks kasutatakse kuuske ja mändi. Toormaterjali saab soetada nii märjalt, kui kuivatatult. Märja materjali puhul peab ettevõtte materjali ise kuivatama. Kuivatamine on protsess mis maksab ja võtab aega ligi nädal. Toormaterjali tellitakse kümnetest erinevatest saeveskitest nii kodumaalt kui välismaalt. Tarnija valik on ostujuhi otsustada. Oma otsuste läbi mõjutab ostujuht lühiajaliste kohustuste mahtu. Ostujuhil võiks olla eesmärk pigem soodsam toormaterjal, kui pikad maksetähtajad.
Toormaterjali ladustamine ning vajadusel kuivatamine	Ladude juht jälgib ladustatud materjali mahtusid ja käsitlemist. Enamasti on materjali pakid kilepakkides ning pakendamise kvaliteedi eest vastutavad tarnijad. Eelistatum materjali ladustamise verisoon oleks siiski katusega ladu. Oma otsustuste läbi mõjutab ladude juht ka varude mahtu.
Hööveldamine	Tootmisjuht vastutab sujuva tootmisprotsessi toimimise eest. Tähtis on efektiivsus ja tööaja maksimaalne kasutamine.
Lisaväärtuse loomine viimistlemise ja aiatoodete valmistamise ja viimistlemise näol	Protsessi sujuva ja ootuspärase toimimise eest vastutavad osakondade juhid.

Valmistoodangu ladustamine	Valmistoodang ladustatakse ainult kinnistes laotelkides. Ladustatud materjal jaguneb kaheks: Müüdüd toodang, mis ootab lähetamist kliendile ning standardsete toodete laovaru, millega teenindatakse peamiselt kohalikke kliente, kuid ka mõnda ekspordi klienti.
Höövelmaterjali müük kohalikul turul ja välisurgudel ning aiatoodete müük	Müügipersonal võib pakkuda klientidele pikka maksetähtaega ja loota seeläbi, et klient võib olla nõus maksma ka kõrgemat hinda. Samal ajal ei tohiks müügipersonal pakkuda klientide allahindlust kiirete maksete eest, kui võimalik. Pigem võib ettevõttel olla suurem nõuete maht, kui madalam müügi marginaal.

Tabel 3 info kohaselt on praeguse tegevusviisi juures suurim käibekapitali taset mõjutav ainuisikuline otsustusvõime ostujuhil toormaterjali soetuse etapil. Kuna ekspordi müügitellimused ja laotellimused sisestatakse tootmisplaanidesse juba paar kuud enne reaalsel tootmisaega, siis materjali ostuhetk on ettevõtte ostujuhi otsus vastavalt tema teadmiste ja hinnangu järgi. Ostujuht ja ladude juht teevad laomahtude jälgimisel ja planeerimisel koostööd, et püsida piiratud laoruumidest tulenevalt teatud tasemel. Müügiosakond teeb endast kõik, et kasvatada müügimahtusid. Klientidele antavad maksetingimused arutatakse läbi finants- ja müügijuhtide vahel.

## **2.2 AS-i Rait käibekapitali komponentide juhtimise analüüs**

### **2.2.1 AS-i Rait konkurentide tutvustus ja esmane likviidsusanalüüs**

AS-i Rait käibekapitali komponentide analüüsimisel on esmalt kasutatud auditeeritud majandusaruannete andmeid aastatest 2011-2014 ning andmeid on võrreldud nelja otseselt või kaudselt konkureeriva ettevõttega. Võrreldavate ettevõtete valikul on lähtutud nii ettevõtte toodangust ja turgudest, kui ka ettevõtete tegevusalast ja suuruselt. Võrreldavatest ettevõtetest on tehtud ka lühitutvustus. Analüüsi teises osas on AS Rait detailsemaks käibekapitali analüüsiks võetud 2013- 2015 kvartalite andmed ja võrreldud eraldi hõövelmaterjali ja aiatoodete suhtarvusi. Kvartali andmete analüüsi põhjal on autoril võimalus eristada hooajalisi trende käibekapitali komponentides. Täpsema analüüsi põhjal on võimalus teha paremaid järeldusi mis võiksid pakkuda väärtust ka ettevõtte juhtkonnale. Käibekapitali positsioone erinevate ettevõtete vahel võrreldakse suhtarvudena.

**Ha Serv OÜ** on Eesti kapitalil põhinev puidutööstusettevõtte, mis asutati 1996. aastal. Ettevõtte algusaastatel oli põhitegevuseks sauna siseviimistlusmaterjalina kasutatava oksavabast lepa- ja haavapuidust kvaliteetse hõövelmaterjali tootmine ja turustamine. Nüüdseks on tootevalikut oluliselt laiendatud. Peamiselt jagunevad Ha Servi tooted kolmeks: hõövelmaterjal, valmissaunad ja termopuit. Kaubamärkide Ha Serv ja Saunax all toodetakse ja turustatakse leht- ja okaspuidust saunamaterjale, valmistoodetena infrapuna- ja leilisaunasid ning termotöödeldud puidust terrassi- ja voodrilaudu. Peale selle valmistatakse eraldi ka erinevaid valmis saunakomponente, nagu ukSED, lavamoodulid, pingid ja liimtooted. Ha Serv OÜ on peamiselt orienteeritud eksporditurule, aga turustab oma toodangut edasimüüjate vahendusel ka Eestis. Klientideks välisurul on hõöveldatud puidu, termotöödeldud puidu ja valmissaunade edasimüüjad ning poeketid. Tegevusaastate jooksul on kogunenud kliente rohkem kui 25 erinevas riigis, millest enamik asub Euroopas, kuid osa jääb ka väljapoole Euroopat ja Lähis-Itta.

2013. aastal moodustas Ha Serv OÜ müügitulu 18,58 miljonit eurot ja 2014 aastal 20,57 miljonit eurot. Aastane müügitulu kasv oli 10,7%. Ekspordi turgudest olulisemad olid Soome, Austria, Itaalia, Holland. Samuti suudeti kasvatada müügimahtusid

väljaspool EU liikmesriike nagu Azerbaidžaan ja Ukraina. Ekspordi osakaal moodustas 90% kogu ettevõtte müügitulust. Ettevõtte pakub tööd rohkem kui 120-le inimesele.

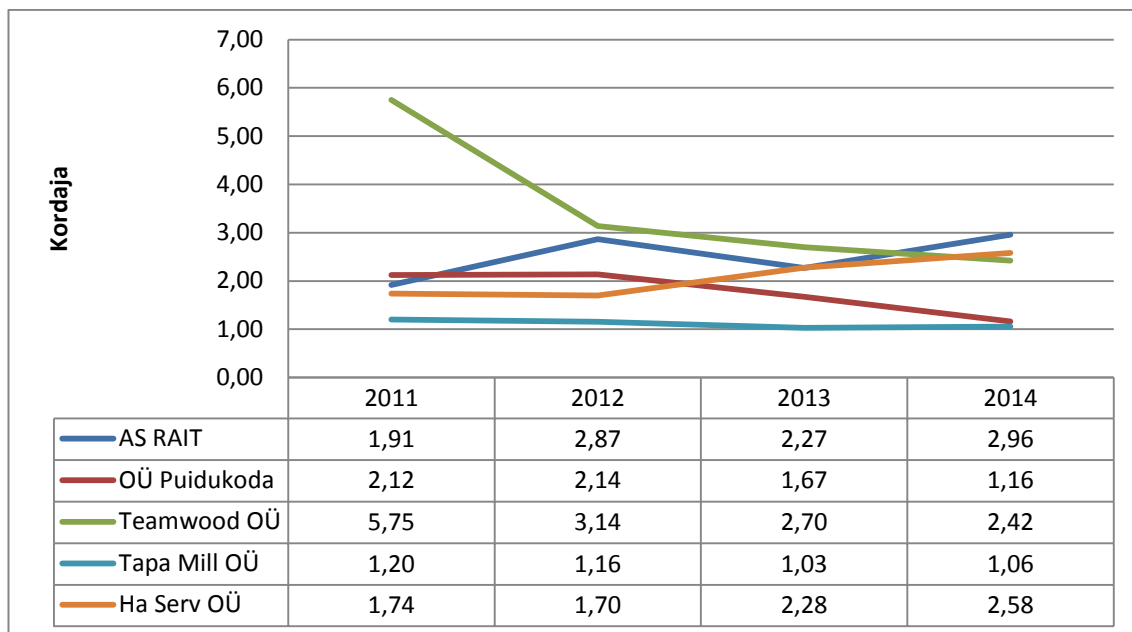
**Puidukoda OÜ** on Viljandimaal Karksis asuv 1997. aastal asutatud saematerjali hõõveldamisega tegelev ettevõtte. Puidukoda OÜ oli kuni 2013.a oktoobrini 100% Eesti kapitalil põhinev ettevõtte. Oktoobris 2013 toimus ettevõtte omanike vahetus, mille tulemusel kuulub Puidukoda OÜ 100% emaettevõttele Rosekoda OÜ, kes kuulub Prantsusmaal registreeritud kontserni Rose Group. Puidukoda OÜ põhitegevuseks on kõrgema lisandväärtusega okaspuu hõõvelmaterjali (kuusk, mänd ja siberi lehis) tootmine ning turustamine. Ettevõtte 2014. aasta müügitulu oli 21,8 miljonit eurot, millest moodustas eksport 64,4% ja müük Eestis 35,4%. Aruandeaastal kasvas Puidukoda OÜ müügikäive 2013. Aastaga võrreldes 21,1%. Müügikäibe kasv on toimunud Aasia ja EL müügikäibe osas. Ettevõtte pakub tööd rohkem kui 80-le töötajale.

**Teamwood OÜ** on 2005. aastal asutatud Ida-Virumaal Sonda alevikus asuv puidutöötlemisettevõtte. Teamwood OÜ peamiseks tegevusalaks on saematerjali kuivatamine, hõõveldamine, immutamine ja majade tootmine. Ettevõtte keskendub Eesti, Suurbritannia, Iirimaa, Saksamaa, Prantsusmaa ja Aasia turgudele. 2014 a netokäive oli 8 153 795 eurot. Aasta varem oli netokäibeks 7 741 119 eurot. 2013. Vaatamata käibe kasvule Teamwood OÜ kasum langes võrreldes 2013 aastaga. Kasumi languse üheks põhjuseks oli planeerimata muutused tippjuhtkonna koosseisus. Müügitellimuste arv viimases kvartalis langes oluliselt. Müük Eesti turul vähenes 4%. Müük Euroopa Liidu riikidele tõi kaasa müügitulu kasvu kokkuvõttes. Eraldi võib välja tuua müügi mahu kasvu Prantsusmaale, mis kasvas enam kui kahekordselt. Kuludest oli 2014 a. põhiliselt suurenenud transporditeenused ja tööjõukulud. Kasum oli 2014 a 179 139 eurot. Ettevõtte pakub tööd 29-le töötajale.

**Tapa Mill OÜ** on asutatud 1999. aastal. Ettevõtte põhitegevuseks saematerjali järeltöötlemine ja vääristamine. Ettevõtte asub Laane-Viru maakonnas Tapa vallas ning peamiste tegevuste alla käivad puidu kuivatamine, -hõõveldamine, -sõrmjätkamine, -immutamine ja värvimine. 2014. Aastal OÜ Tapa Mill-i tootmiskaht oli 48 293 m<sup>3</sup>, kasvades aastaga 14%. Müügitulu oli 2013 aastal 13 103 915 eurot, kasvades aastaga 18,9%. OÜ Tapa Mill müügitulust moodustas 77% eksport ja 23% müük Eestisse.

Peamine eksportmüügi turg oli Holland. OÜ Tapa Mill 2014 aasta ärikasum oli 413 289 eurot. Ettevõtte pakkus aruandeperioodi lõpul tööd 51-le töötajale.

Järgnevalt vaatleb autor AS-i Rait ja eelpool tutvustatud konkurentide peamisi likviidsusnäitajaid AS-i Rait käibevarad ületavad lühiajalisi kohustusi vaadeldud perioodil keskmiselt 2,50 korda. Kui 2011 aastal oli ettevõttes käibevarasid 1,91 korda rohkem kui lühiajalisi kohustusi, siis 2012 aastal oli suhtarv 2,87. (vt joonis 3) 2013ndal aastal on käibekapitali suhtarv langenud 2,27le ning 2014 aastal koguni 2,96le. Lühiajaliste kohustuste kattekordaja vahepealne tõus 2012ndal aastal on tingitud madalast lühiajaliste kohustuste mahust, mis jällegi 2013 aastal on oluliselt tõusnud, kuid ka käibekapitali maht on ühtlaselt tõusnud. 2014 aasta tulemust mõjutab kohustuste vähenemise juures raha ja varude märgatav kasv. Arvestades, et heaks tasemeks lühiajaliste kohustuste suhtarvul peetakse 1,6st kõrgemat, siis võib AS Rait likviidsust pidada läbi vaadeldavate aastate heaks. Joonisel on visuaalselt välja toodud lühiajaliste kohustuste kattekordajate tasemete võrdlus konkureerivate ettevõtetega. Lisaks AS-ile Rait on stabiilne ja hea lühiajaliste kohustuste kordaja ka ettevõtetel OÜ Puidukoda ja Ha Serv OÜ. OÜ puidukoda opereerib AS-ist Rait väiksemate käibevaradega ja ka väiksemate lühiajaliste kohustustega, samas Ha Serv OÜ-l on pidevalt suurem käibevarade maht ja ka suurem lühiajaliste kohustuste maht kui kõigil teistel võrdluses osalevatel ettevõtetel. Ha Servi suurem käibevarade maht võib olla tingitud nende toodangu ja peamiste turgude suuremast hooajalisusest. Müügi hooajalisus sunnib ettevõtet tootma lattu ja seetõttu tõusevad varud ja nende varude tootmiseks kasutatakse rohkem võõrkapitali.

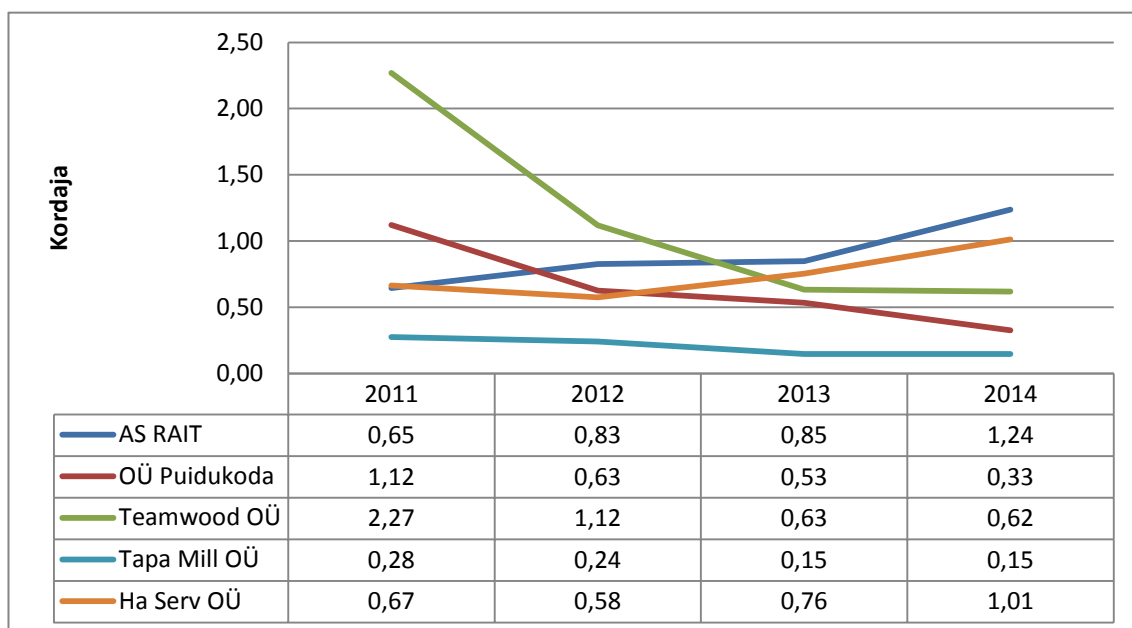


**Joonis 3.** Lühiajaliste kohustuste katekordajad aastatel 2011-2014. Autori koostatud

Kuna aasta keskmised tulemused arvutatakse kahe aruandeaasta vahetuse hetkeseisu keskmise tulemusena, siis suuremad varud ja kohustused on ettevõtetel, kes müüvad enamuse oma toodangust kevad- ja suvekuudel ja neljandas kvartalis alustatakse järgmise hooaja toodangut valmistama ja varuma. Tapa Mill OÜ eristub teistest märgatavalt madalama lühiajaliste kohustuste kordajaga. 2011 – 2013 aastate keskmine näitaja on 1,11. Sealjuures on käibevarade suhe lühiajalistesse kohustustesse iga aastaga langenud ja 2014 tulemus 1,06 on ka tulemus, mida peetakse üldistes finantsanalüüsidest nõrgaks. Erinevate aastate puhul suuri erisusi märgata ei ole ja võib eeldada, et selline on Tapa Mill OÜ tavapärase tegutsemisviisi, olles aruande aasta vahetusel tarnijatele ise rohkem võlgu kui ostjate vastu nõudeid omatakse. Kasvatatud on ka lühiajaliste kohustuste mahtu laenu näol. Teistest eristuva ja ebaloomulikult kõrge lühiajaliste kohustuste suhtarvuga on Teamwood OÜ puiduettevõtte. Autoril on põhjust arvata, et majandusaruandes esitatud aastavahetuse andmed ei kajasta tegelikku aasta keskmist laenukohustuste taset ning kordajad ei näita adekvaatselt ettevõtte maksevõime taset. Kokkuvõtvalt võib öelda, et AS Rait lühiajaliste kohustuste katekordaja on heal tasemel nii üldisi finantsanalüüsi norme silmas pidades, kui ka konkureerivate Eesti ettevõtetega võrreldes.

AS Rait maksevõimekordaja ehk likviidsete varade suhe lühiajalistesse kohustustesse on 2011 aastal 0,65, 2012 aastal 0,83, 2013 aastal 0,85 ja 2014 aastal 1,24. (vt joonis 4)

2011 aasta madalam tase tuleneb 2011 aasta alguse kõrgemast lühiajaliste kohustuste tasemest. 2011 aasta alguses oli laenukohustuse maht üle kahe korra suurem järgnevat aastatega võrreldes. Üldiselt on ettevõtte lühiajaliste kohustuste maht ja likviidsete käibevarade maht arenenud sarnastes proportsioonides ettevõtte üldise kasvuga. Üldiste ettevõtete finantsanalüüside normide kohaselt peetakse heaks maksevõime kordajaks 0,9st suuremat. AS Rait maksevõime kordajaid võib pidada keskmisest paremaks ja pigem heaks. Joonisel on välja toodud AS Rait ja konkureerivate puidutööstusettevõtete maksevõime kordajad aastatel 2011 – 2014.



**Joonis 4.** Maksevõimekordajad aastatel 2011-2014. Autori koostatud

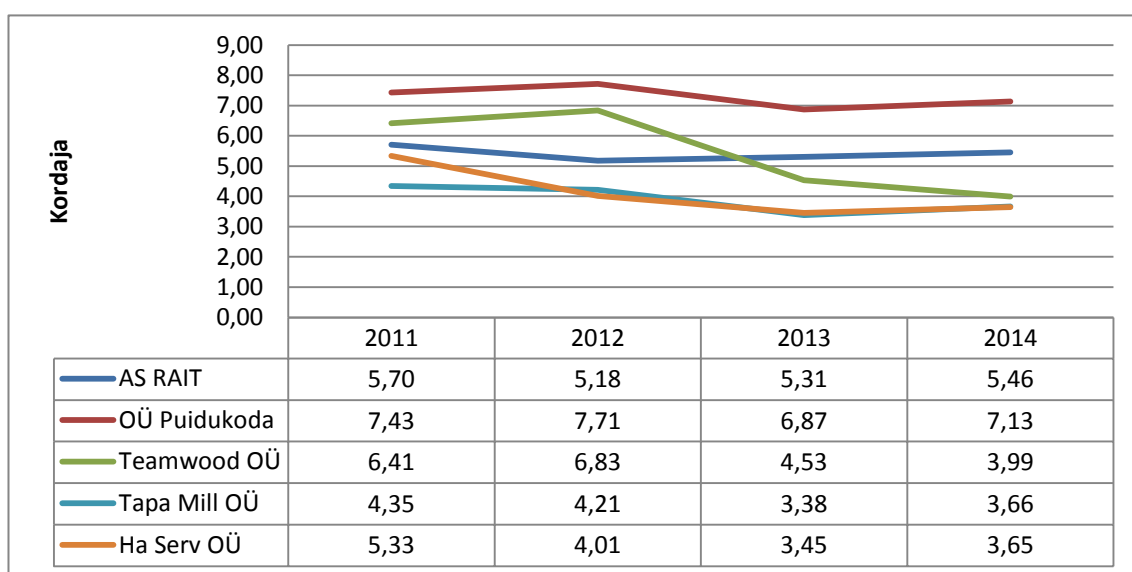
OÜ Puidukoja maksevõime kordaja 2011 aastal on 1,12, mis on hea tulemus ja kõrgem kui AS Rait esimesel kolmel vaadeldaval aastal. 2012 aastal on Puidukoja maksevõime kordaja langenud 0,63 peale ja 2013 aastal juba 0,53 peale mida võib pidada juba keskmisest halvemaks. 2014 aastal maksevõime kordaja veelgi langeb. Otsides maksevõime languse põhjuseid ettevõtte majandusaasta aruannetest, on näha, et ettevõtte lühiajalised kohustused on 2011 ja 2012 aastal alla 1,5 miljoni. 2013 aastal on lühiajalistel kohustuste maht tõusnud üle 2,5 miljoni euro ja 2014 aastal juba napilt alla 4 miljoni. Võrreldavalt on kasvanud ettevõttepoolsed nõuded ja ettemaksed ostjatele. 2011 aasta märgatavalt kõrgem maksevõime kordaja tuleneb 2011 aasta alguses eristuvalt rahas seisvalt 761 489 €-st. 2012 aasta alguses on rahas vara vaid 9 766 € väärtuses ning 2014 aastal 31 848 €. Ha Serv OÜ maksevõime kordajad jäävad AS Rait

ja Puidukoja näitajatega ühte suurusjärku. 2011-2014 aasta tulemused on Ha Servi puhul 0,58 ja 1,01 vahemikus, jäädes üldise taseme mõttes keskmiseks. Ha Servi likviidsete varade tase on vaadeldavatel aastatel kasvanud koos ettevõtte müügiimahtude kasvuga. Lühiajaliste kohustuste maht on kasvanud eelkõige 2011 aasta jooksul, ehk antud metoodika põhjal aasta keskmine kohustuste maht tõuseb märgatavalt 2012 aasta jaoks. Võrreldes AS Rait ja Ha Servi maksevõime kordajaid, siis Ha Servil on suuremad kohustused, suuremad varud ja ka suuremad nõuded ostjate vastu, kuid vähemas mahus raha kontol. Tapa Mill OÜ eristub võrreldavatest ettevõtetest eriti madala maksevõimekordajaga. Nõrk tulemus on tingitud ettevõtte arvestatavates laenukohustustest ja kohustustest tarnijate ees, mille abil on kogutud ja valmistatud laovarud ühe kvartali müügitulu mahus. Samas pole aastavahetuseks veel olulisi müügitehinguid tehtud, mistõttu pole tekkinud veel nõudeid ostjate vastu, ega ka vaba raha. Teamwood OÜ maksekordajad on sarnaselt lühiajaliste kohustuste kattekordajaga 2011 ja 2012 aastal väga kõrged tulenevalt olematust lühiajalise laenu kohutusest majandustulemuste kajastamise hetkel. Kuna lühiajaliste kohustuste kattekordaja ja maksevõimekordaja sisaldavad endas enamikuna ühiseid muutujaid, siis tulemused on ka sarnased. Tulenevalt puiduäri hooajalisusest ja talvistest varude tasemest, on vaadeldavate ettevõtete suhtarvud üldises finantsanalüüsi kontekstis paremad lühiajaliste kohustuste kattekordaja puhul, kuna seal on varude mahtu ka arvestatud, kui siis maksevõime kordaja puhul, kus varud on likviidsetest varadest eraldatud. AS Rait puhul võib ka maksevõime kordajat pidada heaks ja keskmisest paremaks pidades silmas nii konkurente kui üldisi suhtarvude tasemeid. AS Rait puhul on viimaste aastate puhul trend kõrgema likviidsuse poole. Töö autor peab likviidsuse ja maksevõimekordaja jälgimist tähtsaks, kuna suhtarvud on üheks hindamiskriteeriumiks võõrkapitali andvate asutuste krediidiotsuste tegemisel. Hoides suhtarvud heal tasemel, on täidetud ühed eeldused saamaks vajadusel ettevõttesse võõrkapitali soodsatel tingimustel.

### **2.2.2. AS-i Rait varude juhtimise analüüs**

AS Rait varude käibesagedus on 2011nda aasta kõrgemaist kordajast küll langenud, kuid kasvab alates 2012ndast 2014ni. 2011 aasta majandusaruannete kohaselt suudeti keskmist varude mahtu läbi töödelda 5,70 korda. (vt joonis 5) 2012 langes varude käibesagedus 5,18ni ning 2013 näitaja on tõusnud 5,31ni, 2014ndal aastal 5,46ni. AS

Rait on küll oma käivet igaaastaselt kasvatanud, kuid keskmiste varude maht aruande aasta kohta on tõusnud suhteliselt rohkem võrreldes 2011 aastaga. Varude keskmine mahu kasv võib olla tingitud üldisest vajadusest kasvatada varude mahtu seoses suurema müügi mahuga, kasvatada toormaterjali varude kasvu efektiivsemaks tootmiseks või ka muutusest, kus varude maht tõuseb juba aasta alguseks, et olla paremini valmis kevadiseks müügi hooaja alguseks. Võrdlus teiste puidutööstusettevõtete varude käibesagedusega on näha joonisel.

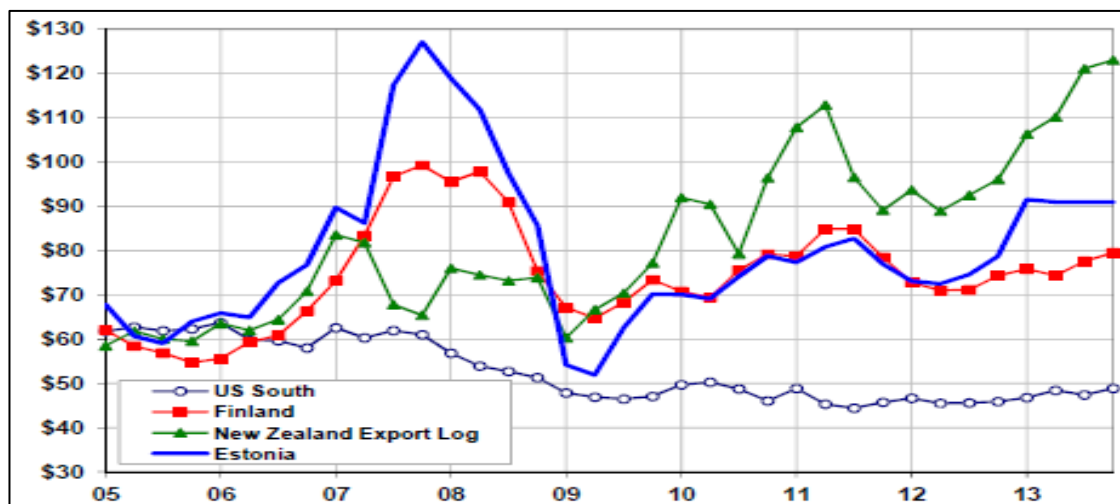


**Joonis 5.** Ettevõtete varude käibesagedus aastatel 2011 – 2014. Autori koostatud.

OÜ Puidukoda varude käibesagedus on võrreldavate ettevõtete kõige suurem. Puidukoja müügitulu oli 2011 ja 2012 aastal üle 13 miljoni euro ja seejuures opereeriti 1,68 miljoni euro keskmiste varude mahuga. Selliste müügitulude ja keskmiste varude mahtudega tegutsedes on varude käibesagedus 2011 aastal 7,43 ning 2012 aastal 7,71. 2013ndal aastal on langenud Puidukoja varude käibesagedus 6,87ni. Teamwood OÜ varude käibesagedus on 2011 ja 2012 aastal võrreldes konkurentidega keskmisest kõrgemate näitajatega vastavalt 6,41 ja 6,83. 2013 aastal langeb Teamwoodi varude käibesagedus 4,53ni ja 2014 langus jätkub kordajani 3,99. Muutus aastate jooksul on enamasti tingitud varude keskmise väärtuse iga aastast kasvust. Ha Servi varude käibesagedus on teistest madalam, kuna ettevõttele omase tootmise puhul on talvisel perioodil laovarude maht suurem kui teistel. Ha Servi varude käibesagedus on aastatel 2011 – 2014 järjestades 5,33; 4,01; 3,45 ja 3,65. Tapa Milli väike varude käibesagedus on tingitud samuti võrdlemisi kõrgest varude väärtusest võrreldes nende müügituluga.

Kokkuvõttes võiks AS Rait varude käibesagedus tõusta, et vähesema kapitalipaigutuse ja väiksemate ladustamiskuludega toota ja müüa sama kogus toodangut. Konkureerivate ettevõtete näitel võiks see võimalik olla. Samas on laovarude mahu puhul tähtis, et vähese toormaterjali varu tõttu ei kahaneks tootmisefektiivsus. Majandusaruannete põhjal tehtud analüüsidega ei pruugi näha tegelikku aasta keskmist varude väärtust. Majandusaruanded näitavad vaid varude mahtu aastavahetusel, mis võib sõltuda ettevõtte strateegiast varuda materjali, suutmatusest saada lahti valmistoodangust, või hoopis millestki muust.

Tulenevalt suhtarv analüüsi nõrkustest, on töö autor parema arusaamise loomiseks igas käibekapitali osa analüüsinud eraldi AS Rait 2013-2014 kvartaalsete andmetega. Andmed on saadud ettevõtte kvartaalsetest bilansiaruannetest. AS Rait kasutab varude planeerimisel ABC ja JIT meetodit. Ehk toimub varude selekteerimine eri varude tähtsuse järjekorras. Hõövelmaterjali puhul võib materjalikulu jaotada puitmaterjalist toormeks ja pakkematerjaliks. Pakkematerjali kui vähemtähtsat tellitakse juurde, kui materjalivarud on langenud mingi kindla tasemeni. Puitmaterjali varude juhtimine põhineb üldiselt JIT meetodil. Kuid tulenevalt puidu kui toormaterjali iseärasustest, kaldutakse tihti peale üldise kasumi eesmärgil varude planeerimise põhimõtetest kõrvale. Tavapärane toorme varumise põhimõte on järgnev: Vastavalt kinnitatud müügitellimustele ja müügiorganisatsiooni tõenäoliselt toimuvate tehingute staatustele otsib ostujuht vajalike dimensioonidega ja kvaliteedinõuetega puitu. Puidu ette varumise periood ei ole üheselt kokku lepitud, kuna sarnaselt paljude toorainetega kõigub puidu hind maailma turul arvestatavates määrades. Kui turuhinna trend on tõusev, on mõttekas varuda materjali ette. Langeva turu korral ei soovi keegi suuri varusid koguda, kuna langev toormaterjali hind mõjutab ka lõpptoodangu turuhindasid ning väiksemate mahtudega ettevõtted, kellel puuduvadki suuremad laovarud, saavad uue odavama materjali abil viia ka müügihinnad turul alla. Sellises olukorras võib suuremate laovarudega ettevõtte puhul müügihinnaga konkureerides viia kahjumlike müükideni. Joonisel 6 on kujutatud männist saematerjaliks kasutatavate palkide turuhinna liikumine. Hinda arvestatakse joonisel dollarit kuupmeetri puidu kohta.

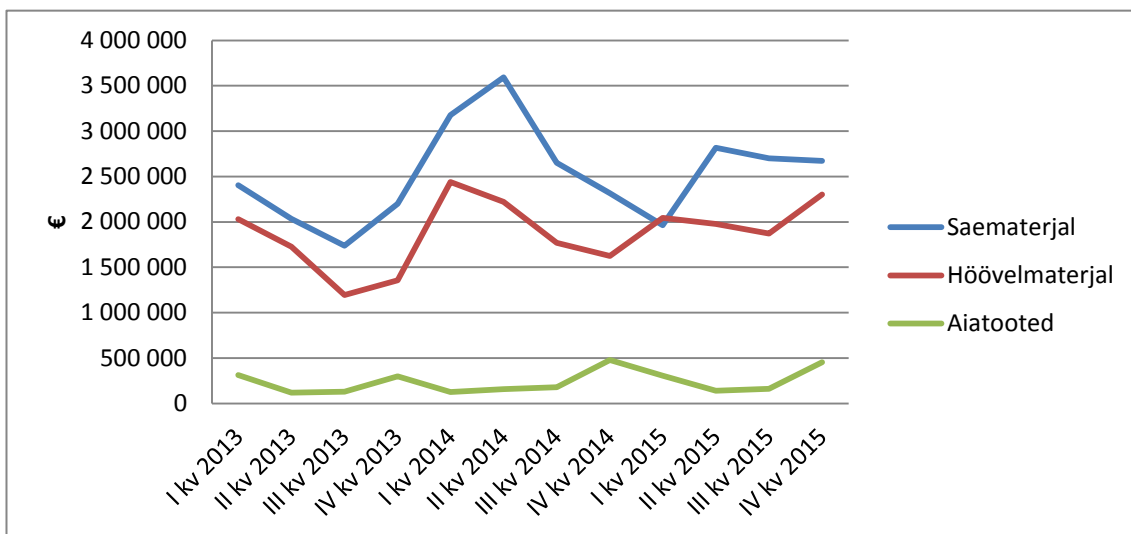


**Joonis 6.** Mäni palgi turuhind riikide kaupa ( World Timber....2014)

Höövelmaterjali tooraineks on saematerjal, mille saadavus ja hind sõltub enamasti regioonide kliimast, majandussituatsioonist ja saeveskite tootmisvõimsustest. Kliima mõjutab palkmaterjali raiemahtusid, majandussituatsioon mõjutab eriti Eesti puhul, kus naaberriigi Venemaa valuuta kurss kõigub ning on ette tulnud ka mitmeid tollipiiranguid vedudele. Saeveskite tootmisvõimsus muutub oluliseks, kui on vaja turunduse rahuldamiseks tõsta tootmismahu mõne toorainet pakkuva ettevõtte või turu ära langemise korral.

AS Rait keskmine toormaterjali laoseisu mahuks on kujunenud tavapärase tegutsemise korral ligi kahe kuu tootmisesse suunduva materjali maht. Eelnev majandusaruannete põhjal tehtud võrdlusanalüüsis on keskmised varude mahud võetud IV kvartali lõpu seisudega, mis ei kirjelda ettevõtte toormaterjali varude mahtude ja väärtuste kõikumist aasta siseselt tulenevalt äri sesoonsusest. Varude sesoonsus on omane paljudele puiduettevõtetele. Talvel alustatakse aktiivsemat toorme varumist nii valmistoodangu mahtude suurendamiseks, kui ka tippahooajal paindlikumaks tegutsemiseks. 2013 aasta esimese kvartalil oli ettevõtte saematerjali varude maht 2 405 329 € mis järgneval kahel kvartalil võrdlemisi sirgjooneliselt langeb, andes kolmanda kvartali keskmiseks tasemeks 1 738 386 €. (vt joonis 7) Sarnaselt eelnevatele aastatele tõusis saematerjali varude maht aasta lõpus neljandal kvartalil ja jätkas tõusu 2014 aasta esimesel kvartalil, saavutades kvartalil koguni 3 176 634 € taseme. 2014 aasta kevadel otsustati oodatava hinnatõusu ja tippahooajaks materjali varumise eesmärgil varuda tavapärasest suurem maht toormaterjali. Otsuse mõju on selgelt näha ka esimese ja teise kvartali

toormaterjali varude mahus. Teisel kvartalil kasvas toormaterjali varude maht 3 591 844 euroni, mis on juba üle 1,5 miljoni € väärtuses enam kui eelneval aastal samal perioodil. Enneolematult kõrge saematerjali varude maht tekitas ettevõttele ka varustamise probleeme nii füüsilise ruumi suhtes kui ka ebakõlasid tuleohutuse nõuetega. Kolmandal kvartalil kasutati võimalikult palju varutud toormaterjali, ostu maht langes ning saematerjali varude maht langes 2 651 557 €-ni. Neljandas kvartalis varude maht samuti langes, saavutades aasta lõpus 2013 aasta lõpuga võrreldava taseme.



**Joonis 7.** AS Rait keskmine varude maht kvartalis, eurot. Autori koostatud

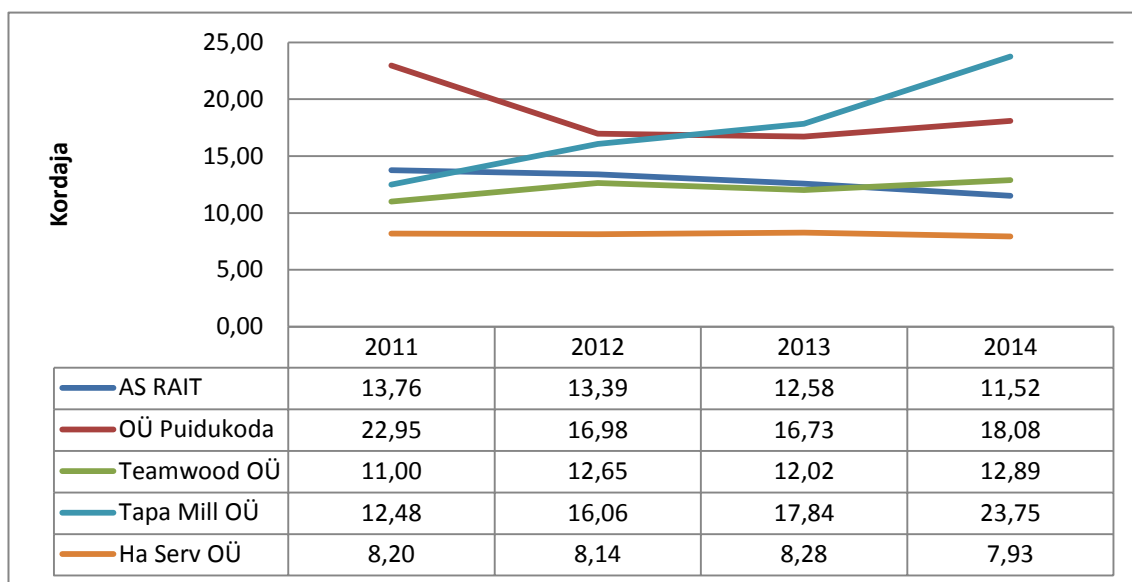
Höövelmaterjali ehk valmistoodangu varude kõrgtase on esimesel kvartalil, peale mida hakkavad varud langema samal ajal kui toormaterjali varude maht jätkab tõusmist. 2013 aasta esimesel kvartalil oli höövelmaterjali varude maht AS-is Rait 2 031 349 € väärtuses. Teise kvartali keskmine varude maht langes 1 725 394 €-ni ning kolmandal kvartalil koguni 1 192 396 €-ni, mis on peaaegu poole väiksem pool aastat varasemast seisust. Neljandal kvartalil püsib höövelmaterjali varude maht veel keskmisest madalamal tasemel, peale mida 2014 esimese kvartalil varude maht taas tõuseb üle miljoni euro väärtuses koguni 2 440 878 €-ni. Ka 2014 aastal varud järgnevatel kvartalitel langevad, kuid üldine valmistoodangu varude tase on kõrgem 2013ndast aastast. 2015 aastal trend muutub kuivõrd esimesel kahel kvartalil höövelmaterjali varude maht märkimisväärselt ei tõuse, kuid tõuseb hoopiski neljandal kvartalil. 2015 aasta neljanda kvartali lõpuks on höövelmaterjali varude maht 2 300 594 €. Erinevus

varasematest aastatest seisneb hästi õnnestunud varude taseme hoidmisest kevadisel perioodil ning aasta lõpus tulevasteks tehinguteks suuremas mahus lattu valmistamisest ja ühe müügiterminali lisandumisest Tallinnasse, mis toob endaga kaasa suurema valmitoodangu laomahu. AS-ile Rait on iseloomulik, et hõövelmaterjali varud suurenevad aasta alguses, kuna tootmine töötab ühtlaselt, kuid enamuse turgudel nõudlus talvel langeb. Talvekuudel toodetakse valmitoodangut rohkem lattu, et siis hooaja alguses kaup kliendile transportida. Enamasti hõöveldatakse materjal ette kindla müügitellimuse kokkuleppe põhjal, kuid kliendil pole huvi materjali enda ladudes hoida, kuid on ka üksikuid kliente kellele valmistatakse kindlamate prognooside põhjal toodangut ette. Peale esimest kvartalit hakkavad valmitoodangu laovarud langema, kuna müüdüd toodang on laovarude arvelt pidevalt suurem kui tootmismah.

Aiatoodete laovarude kõikumine ei paista joonisel märkimisväärne, kuna tegevusmah on kordades väiksem hõövelmaterjalist. Kuid laovarude kõikumine on aiatoodete puhul kohati mitmekordne. 2013 esimesel kvartalil oli keskmine aiatoodete varude mah 312 623 €. Teisel kvartalil oli varude mah 119 077 € ning püsis sarnasel tasemel ka kolmandas kvartalis, kui varude mah oli 127 358 €. Aasta lõpus varude mah jällegi tõusis 297 399 €-ni. 2014 aasta esimese kolme kuu keskmised varude mahud on jällegi väiksemad, jäädes alla 200 000 € piiri. 2014 lõpuks tõusis aiatoodete varude mah koguni 477 390 €-ni, mis on kõrgem kui kunagi varem. 2015 aastal jätkub trend mille puhul kõige suuremad laomahud on neljandas kvartalis. Aiatoodete puhul liigub kaup klientideni väga suures osas vaid esimesel poolaastal. Hõövlmaterjali ärist AS-i Rait jaoks veelgi tugevama sesoonsuse tõttu on äriliste otsuste tegemine keeruline. Kui toodetakse vaid mõnele kliendile, kuid kliendid enne hooaega oma tellimusi ei kinnita, on laovarude kasvatamine enne hooaega äriiline risk. Tellimustepõhise tootmisega tegutsedes on pool aastat tootmises väga kiire ja vajadus töötajate järgi, kuid teise poole aastast vaja leida töötajatele ettevõttes mõni muu rakendus. Hooajaline tootmine eelnevalt kirjeldatud viisil on ebaefektiivne. Alates 2014/2015 hooaja alguses, mis algab 2014 aasta sügisel, otsustas ettevõtte juhtkond võtta teatavaid riske tulevaste müükide prognoosi põhjal tooteid lattu valmistada. Sellest otsusest tulenevalt ongi 2014 aasta lõpus varude mah kõrge. Hilisema info põhjal oli see otsus õige, kuna efektiivsemast tootmisest tulenevalt aiatoodete äri kasumlikkus tõusis.

### 2.2.3. AS-i Rait nõuete juhtimise analüüs

Järgnevalt on võrreldud ettevõtete nõuete käibesagedust. Käibesagedus näitab kui suured on ettevõtte keskmised nõuded oma klientide vastu suhtena aasta müügikäibesse. Joonisel 8 on kujutatud AS Rait ja konkurentide ostjate arvete käibesagedus aastatel 2011 – 2014.



**Joonis 8.** Ettevõtete nõuete käibesagedus aastas. Autori koostatud

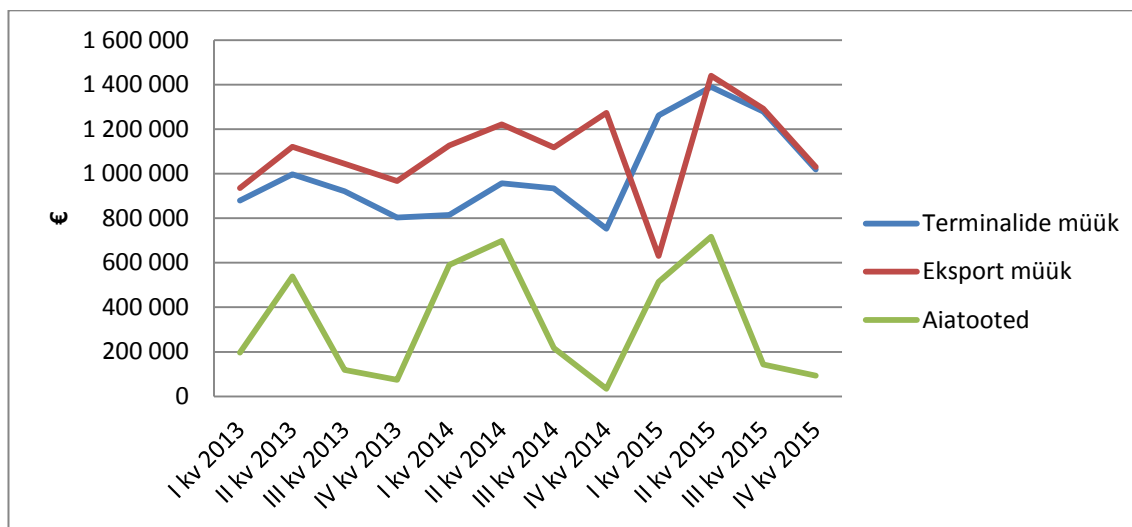
AS-i Rait puhul püsib nõuete käibesagedus vaadeldaval perioodil stabiilne. Ettevõtte müügitulu kasvab ühtlaselt ja samuti ühtlaselt, kuid müügitulust natukene kiiremini kasvavad ka keskmised nõuded ostjate vastu. Seetõttu langeb ostjate arvete käibesagedus 2011 aasta tasemalt 13,76 aastaks 2014 11,52ni. Keskmiste nõuete kasv on tingitud eksportmüügi mahu kasvust, mis on tõstnud müüki talveperioodidel ja sellega kaasnevalt kasvab aasta lõpu hetkel nõuete maht ostjatele. OÜ Puidukoja ostjate arvete käibesagedus on 2011 aastal konkurentidest märgatavalt kõrgem. Järgnevatel aastatel langeb ka Puidukoja tase konkurentidega sarnasele tasemele. Kuigi Puidukoja 2011 aasta tulemus võib tunduda suhtarvu mõttes hea, tuleneb madal keskmiste nõuete maht 2010nda aastalõpu bilansipäeva väga madalast nõuete mahust, milleks on 371 872 €. Arvestades puiduäri iseärasusi, võib see tähendada hoopis talvise perioodi madalat müügitulemust, mistõttu ei ole tekkinud ka nõudeid. Seega ei pruugi kõige käibesageduse suhtarv alati olla positiivne näitaja. Tapa Mill OÜ ostjate arvete käibesagedus on samuti kõrge. 2011 aastal 12,48, 2012 aastal 16,06 ja 2013 aastaks on

Tapa Mill OÜ konkurentidest kõige kõrgema käibesagedusega 23,75 kordse näitajaga. Tapa Mill OÜ on ühtlase müügitulu puhul suutnud hoida ka madalat keskmiste nõuete mahtu ostjate vastu. Ettevõtete võrdluses eristub ka Ha Serv OÜ, kellel on teistest tunduvalt madalam nõuete käibesagedus. Ha Serv OÜ puhul püsib näitaja väga stabiilne ja ei tõuse ühelgi aastal üle 8,3 piiri. Madal käibesageduse number tuleneb konkurentidest olulisemalt kõrgemast keskmiste nõuete mahust ostjate vastu. Pöördvõrdeliselt käibesagedusega ja suhtes päevade arvuga aastas, saame võrdluse ettevõtete nõuete kuluväldetest päevades. AS Rait nõuete kuluvälde on aastatel 2011-2013 stabiilselt alla 30-ne päeva. 2011 aastal madalaimana 26,16 päeva, kuid tõuseb 2014 aastal 31,25 päevani. OÜ Puidukoja ostjate arvete kuluvälde on eelnevalt selgitatud põhjustel 2011 aastal väga lühike 15,68 päeva. Järgnevatel aastatel kuluvälde pikeneb, kuid püsib siiski 20 päeva tasemel. Teistest konkurentidest selgelt eristuva Ha Serv OÜ ostjate arvete kuluvälde püsib ühtlaselt kõrgem kui 43 päeva.

Konkurentide võrdlusest saab luua arusaama ettevõtete toimimisest üldiselt, kuid õhku jäävad küsimused tulenevalt hooajalisusest. Ehk on kõrge käibevaltega ettevõtetel talvisel perioodil madal müük ning Ha Servi käibesagedus on küll madalaim, kuid põhjuseks on teisest ettevõtetest edukam müük, mis ettevõttele kokkuvõttes palju kasulik. Parema arusaama loomiseks on analüüsitud AS Rait nõudeid ostjatele kvartali andmete põhjal 2013-2014 aastatel.

Ettevõtte debitoorne võlgnevus, ehk nõuded ostjatele näitavad juba tehtud müügitellimuste pealt ostjatelt ehk klientidelt veel kätte saamata raha hulka. AS Rait on üldjuhul oma krediitpoliitikas konservatiivse strateegiaga. Krediiti müügil võimaldatakse vaid pikemaajalistele koostööpartneritele, suurtes mahtudes ostjatele või väga korralike finantsnäitajatega ettevõtetele. Üle 60 päeva maksetähtaegu ei anta, välja arvatud mõnele erandile. Tänu stabiilsele krediitpoliitikale on ettevõtte raha laekumine viitega sünkroonis müügitulemustega. Ettevõtte nõuded ostjate vastu põhitoodete müügist oli 2013 aasta esimeses kvartalis keskmiselt 2 011 855 €. (vt joonis 9) Teise kvartalis tõusis nõuete maht 2 657 570 €-ni, mis on 32%-line tõus. Kolmandas kvartalis nõuete maht ostjate vastu langes 2 083 797 €-le. Aasta lõpuks nõuete maht veelgi langes. 2014 aastal on nõuete mahu kõikumise muster sarnane eelnevale aastale. Esimese kvartali keskmiseks nõuete mahuks on 2 531 372 eurot ning teises kvartalis on keskmine nõuete maht aasta kõrgeimal tasemel 2 875 977 €-ga. Teises poolaastas

nõuete maht taas langeb. Täpsemaks analüüsiks on joonisel 9 välja toodud nõuete maht müügiosakondade kaupa.



**Joonis 9.** AS Rait keskmine nõuete maht ostjatele kvartalis, eurot. Autori koostatud

Terminalide nõuded ostjate vastu, mis tähendab nõudeid eesti, läti ja vähesel määral soome klientidele, on kahe vaadeldava aasta kvartalite jooksul üsnagi stabiilne. 2013 aasta esimesel kvartalil oli nõuete maht 879 862 €, teisel kvartalil 997 678 €. Kolmandal ja neljandal kvartalil nõuete maht keskmiselt langeb kuid mitte alla 800 000 € piiri. 2014 aasta esimesel kvartalil oli nõuete maht 814 939 eurot. Sarnasel 2013ndale aastale on kõrgeim keskmine nõuete maht teisel kvartalil, keskmiselt 956 274 €. Kolmandal kvartalil on keskmine nõuete maht langenud 934 119 €-ni ning aasta viimasel kvartalil on nõuete maht kahe viimase aasta kõige madalam, vaid 753 241 €, mis ei ole siiski suur erinevus teistest kvartalitest, arvestades kogu ettevõtte nõuete mahtu põhitoodete ostjatele. 2015 aastal on terminalide nõuete maht varasematest aastatest kõrgem, kuna püsivate klientide maht on tõusnud ning neile pakutakse ka enam krediiti ja pikemaid maksetähtaegu. Terminalide müügist tulenevate nõuete ja müügiimahude erinevus periooditi on teistest müügiosakondadest suurem, kuna terminalide müügimahud on küll sesoonsemad kui eksportmüük, kuid aastaringselt on terminalide klientideks teised tööstusettevõtted nagu majatehased. Majatehased toodavad ja ekspordivad oma toodangut aastaringselt, mistõttu nõuded püsivad teatud tasemel aastaringselt. Suveperioodil nõuete maht kasvab teatud määral, kuna kohalikud ehitusettevõtted, kellele krediiti antakse, on aktiivsemad. Müügiimahud tõstab suvisel perioodil ülesse väikeettevõtted ja erakliendid, kellele müüakse vaid ettemakse- või tehingu hetkel

makse tingimusega. Seetõttu ei teki terminalide müügil suvisest müügihooajast müügimahtudega võrdelist nõuete mahu kasvu.

Eksportmüügi osakonna nõuete maht oli 2013 aasta esimesel poolaastal samas suurusjärgus terminalide müügi nõuete mahuga. Esimese kvartali keskmiseks nõuete mahuks oli 955 068 €, teisel kvartalil oli nõudeid 1 120 866 €. Teisel poolaastal nõuete maht langes, kuid protsentuaalselt mitte nii palju kui terminalidel, langedes neljandal kvartalil 966 885 €-ni. Kuna 2014 aastal ekspordimaht kasvas võrreldes 2013 aastaga, siis ka nõuete maht on aasta jooksul pidevalt kõrgem. Esimesel kvartalil on eksportmüügi nõuete maht keskmiselt 1 126 560 € ja tõuseb järgneval kolmel kuul 1 222 104 euroni. 2014nda aasta kolmanda kvartali nõuete maht oli 1 117 759 € ning neljandal 1 273 403 €. 2015nda aasta esimeses kvartalis on ekspordimüügi nõuete maht järgult langenud. Järgnevatel kvartalitel müügimaht taas tõuseb varasemate aastate tasemest kõrgemale tänu müügimahtude kasvule. Ekspordimüügi osakonnas on erinevalt terminalidest nõuete maht selgelt seostatav müügimahuga, kuna enamik kliendisuhteid on pikaajalised ning teatud usalduse tekkides antakse klientidele ka paremaid maksetingimusi. 2014 aasta neljanda kvartali kõrgeim nõuete maht tuleneb aasta lõpu suurtest müügimahtudest. Varasematel aastatel oli AS Rait viimased talvekuud müügitulu madal ja sellest tulenevalt ka tootmine ei ole töötanud täiel võimsusel. 2014 aasta on esimene, kui praeguse tootmisvõimekuse juures on kogu aasta tootmismahud müüdnud. Seda tänu eksportmüügi osakonna müügitulemustele.

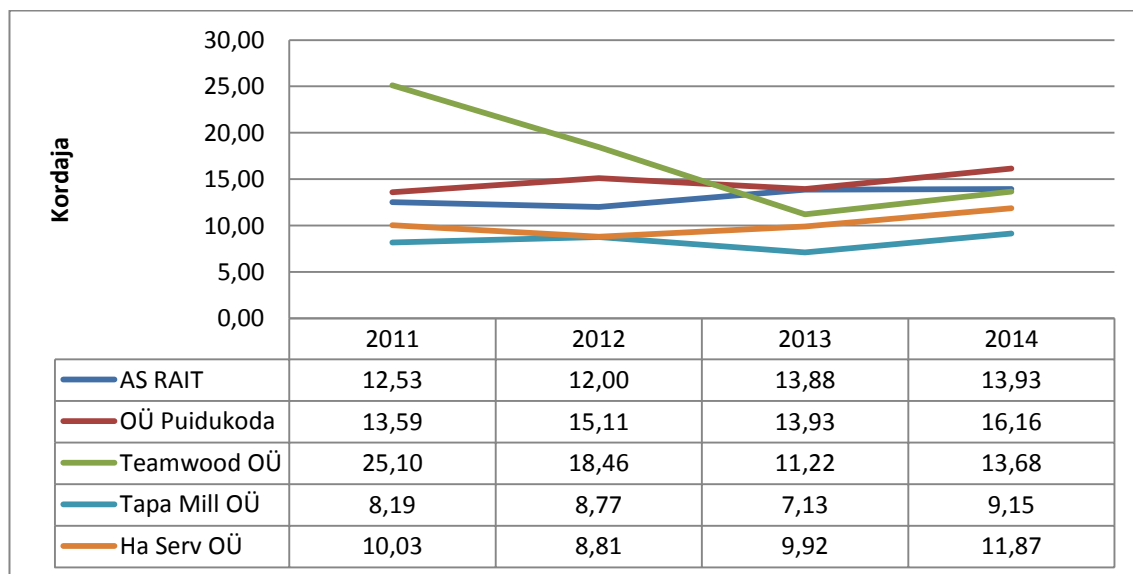
Kui terminalide ja eksportmüügi osakondade müügi nõuete maht oli aasta lõikes võrdlemisi stabiilne, kui siiski teises kvartalis reeglina kõrgem, siis aiatoodete müügil on nõuded ostjatele äärmuslikult kõrged teises kvartalis. Vahed teiste kvartalitega on niivõrd märkimisväärsed ka oma väikeste mahtude juures hõõveldusäri kõrval, et avaldavad selgelt mõju kogu ettevõtte nõuetele ostjate vastu ja rahavoogudele. Kui 2013 aasta esimeses kvartalis oli aiatoodete müügi nõuete maht ostjatele 196 925 €, siis teises kvartalis oli see keskmiselt 539 026 €. Kolmandas kvartalis langes nõuete maht 118 403 €-ni ning neljandas kvartalis keskmiselt koguni 73 842 €-ni. Nõuete maht väljendab aiatoodete müügis selgelt müügimahtusid, mis kontsentreeruvad esimesesse poolaastasse ja veel konkreetsemalt teise kvartalisse. 2014 aastal on nõuete erinevused poolaastate kaupa veelgi suuremad. Esimeses kvartalis oli 2014 aastal aiatoodete müügi nõuete maht keskmiselt 589 873 €. Teises kvartalis tõusis nõuete maht keskmiselt

697 599 €-ni. Sarnaselt eelnevale aastale langes kolmanda kvartali keskmine nõuete maht 215 993 euroni ja neljandas kvartalis 33 788 euroni. 2015 aastal on aiatoodete nõuete mahu trend eelmiste aastatega sarnane. Teises kvartalis on rekordiline nõuete maht 716 455 € tänu toodete müügi mahu tõusule ja ilmastikust tulenevale situatsioonile, kus esimesel poolaastal oli varasemast suurem nõudlus. Aiatoodete nõuete mahu kõikumine on mõjutatud AS-i Rait müügi perioodist aiatoodete klientidele ja osakonna suurima kliendi erandlikust 90 päevasest maksetähtajast. Kliendi pikk maksetähtaeg tuleneb kliendi ettevõtte suurusest, finantsvõimekusest ja soovist maksta oma tarnijatele peale toodete edasimüügist saadava müügitulu saabumist.

Nõuded ostjatele näitab kui palju on ettevõttel juba müüdud toodangu pealt raha kätte saamata, ehk sisuliselt kui palju ettevõttele kuuluvat raha on teiste ettevõtete kontodel. Tähtis oleks see raha võimalikult kiiresti kätte saada. Teiselt poolt võlad hankijatele näitab ettevõtte maksmata summat juba kätte saadud materjali, teenuse või veel kätte saamata, kuid hankija poolt lähetatud materjali eest.

#### 2.2.4. AS-i Rait lühiajaliste kohustuste juhtimise analüüs

Hankija arvete käibesagedus näitab kui suured on ettevõtte võlad hankijatele, suhtena toodangu valmistamiseks vajalike kulutustega aasta jooksul. Joonisel 10 on toodud AS Rait ja konkurentide hankijate arvete käibesageduse näitajad aastatel 2011-2014.

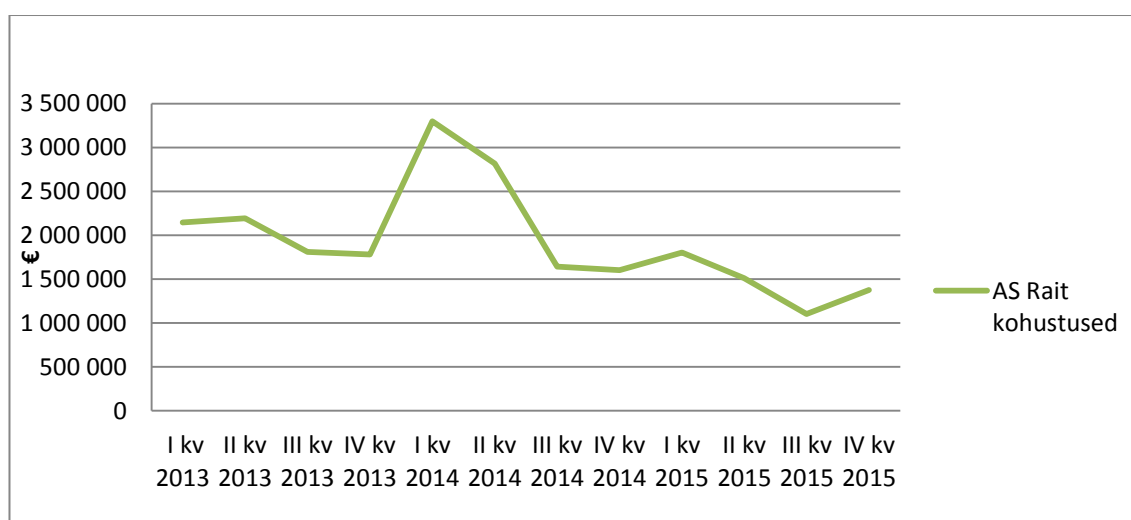


**Joonis 10.** Ettevõtete lühiajalist kohustuste käibesagedus aastast. Autori koostatud

Mida pikemad on ettevõtte poolt kokkulepitud maksetähtajad, seda suurem on keskmine võla summa ja madalam on käibesagedus. Lisaks, kui hankija arvete käibesagedus on kõrgem ostjate arvete käibesagedusest, siis maksab ettevõtte oma arved kiiremini, kui tema kliendid seda teevad. AS Rait hankija arvete käibesagedus on ettevõttele omaselt läbi aastate stabiilne. 2011 aastal oli käibesageduseks 12,53, 2012ndal aastal hankijate arvete käibesagedus langes 12,00ni. Järgneval aastal tõusis hankija arvete käibesagedus 13,88ni ning püsis 2014 aastal 13,93. Hankijate arvete käibesageduse näitajad on ka konkurentidel läbi aastate enamasti stabiilsed. AS Rait ja OÜ Puidukoda tegutsevad keskmiselt üle 12 kordse käibesagedusega, Tapa Mill OÜ ja Ha Serv OÜ tegutsevad natukene väiksemate, keskmiselt alla 10,5 kordse hankijate arvete käibesagedusega. Sellest võime järeldada, et väiksema käibesagedusega ettevõtetel on kõrgemad keskmised võlad hankijatele suhtes toodangu kuludesse. Konkurentide hulgas on üks eristuv ettevõtte, milleks on Teamwood OÜ, kelle hankijate arvete käibesagedus on 2011 aastal 25,10. 2012ndal aastal langeb Teamwoodi käibesagedus 18,46le, mis on siiski konkurentide näitajatest oluliselt kõrgem ning alles 2013 aastal on Teamwoodi käibesagedus 11,22 teiste puidutööstusettevõtetega võrreldav. Sellise anomaalia põhjuseks on Teamwood OÜ väga madal keskmine võla tase hankijatele bilansipäeva hetkega. Autoril on alust eeldada, et tegemist on hooaja eripäraga. Hankija arvete käibesagedusest tulenevalt toob autor välja ka kreditoorse võlgnevuse kuluvälde ja võrdluse nõuete kuluväldetega. AS Rait kreditoorse võlgnevuse kuluvälde on 2011 aastal 28,73 päeva. 2012 aastal tõuseb kuluvälde 29,99 päevani, 2013ndal aastal langeb 25,94 päevani ja 2014 aastal püsib 25,84 tasemel. Seega püsib ka hankijate arvete kuluvälde sarnaselt ostjate arvetele keskmiselt alla 30-ne päeva. Kui 2011 ja 2012 aastal maksid AS-i Rait kliendid oma makseid kiiremini kui Rait enda hankijatele, siis 2013 aastal on olukord pöördunud. OÜ Puidukoja kreditoorse võlgnevuse kuluvälde püsib samuti alla 30-ne päeva ning on samal ajal tunduvalt pikem kui nõuete kuluvälde. Keskmiselt maksab OÜ Puidukoda oma arveid 5 päeva kauem kui tema kliendid talle maksavad. Tapa Mill OÜ ja Ha Serv OÜ kreditoorse võlgnevuse kuluvälde on mõlemal keskmiselt üle 30-ne päeva, Tapa Mill OÜ-l isegi üle 40-ne päeva. Kuid Tapa Milli puhul on kreditoorse võlgnevuse kuluvälde läbi aastate kaks korda pikem kui ostjate arvete kuluvälde. Ha Serv OÜ, olles eranditult konkurentidest kõige pikema nõuete kuluvältega, saab enda klientide käest raha pikemalt kui ise oma hankijatele maksab.

Järgnevalt on taas parema arusaama loomiseks toodud detailsem analüüs hankijate arvete kohta AS Rait näitel kvartalite andmetega.

Teooria kohaselt võiks eesmärk olla maksetähtaegade piires võlga hankijatele hoida võimalikult kõrgel tasemel. AS Rait hangib oma toormaterjali peamiselt kolmest kohalikust tüdarettevõtte alla kuuluvast saeveskist, Soomest, Venemaalt ning Lätist. Kasutatakse küll kindlaid partnereid, kuid mahud erinevate saeveskite vahel kõiguvad, kuna materjali tellitakse vastavalt hõõvelduse tootmisplaanis olevate toodete järgi. Kasumlikumaks tootmiseks peab toormaterjal olema sobivas laiuses, paksuses, pikkuses, puidu kvaliteedis ja sobiva hinnaga. Kuna puit on looduslik materjal, siis sobiva materjali saadavus võib sõltuda ka aastate ja hooaegade lõikes. Tüdarettevõtte saeveskitega on AS-il Rait kõige suuremad krediitimahu võimalused ning maksetähtajad on küll tavapärased, kuid alati on vajadusel võimalus mõne maksega hilineda, et raha muude kohustuste täitmiseks kasutada. Mõne hankijaga on saavutatud kokkulepe soodustuseks kiirema maksmise korral. Tavapäraselt on selleks tingimuseks 2%-line soodustus, kui materjali eest makstakse 3 päeva jooksul. AS Rait ostujuhil on hindade kokkuleppimisel põhimõtte küsida võimalusel alati soodsamat hinda, pakkudes vastu lühemaid makseperioode ning eranditult õigeaegset tasumist. Joonisel 11 on välja toodud AS Rait võlgade ja ettemaksete kogusummad hankijatele 2013 ja 2014 aastal kvartalite kaupa.

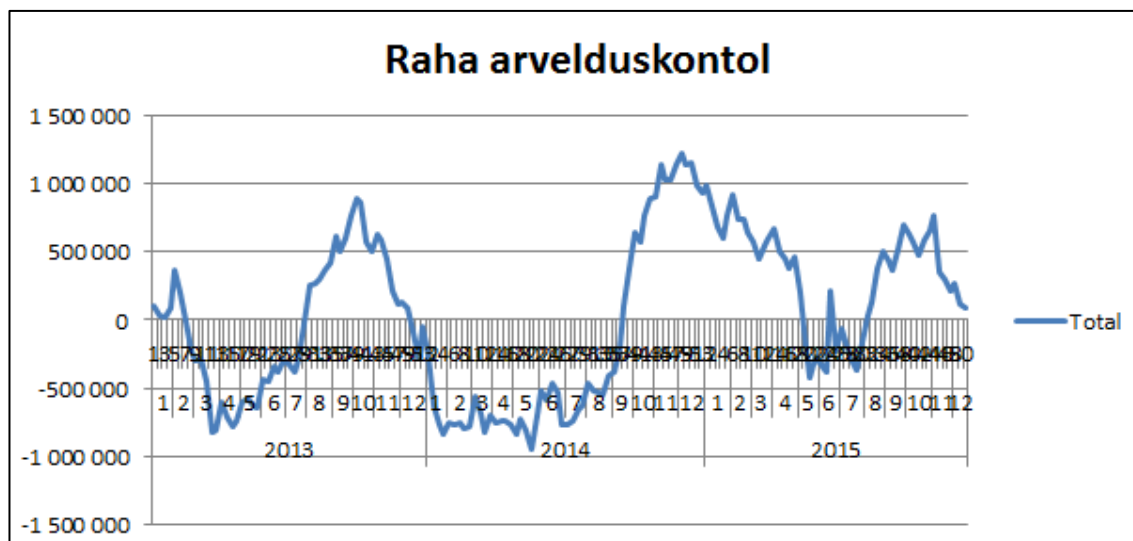


**Joonis 11.** AS Rait keskmine lühiajaliste võlgade ja ettemaksete maht hankijatele kvartalis, eurot. Autori koostatud

2013 aasta esimesel kvartalil oli ettevõtte keskmine võlgade ja ettemaksete maht 2 144 861 €, mis on ettevõtte praeguste tootmismahtude ja tavapärase tegutsemise juures täiesti normaalne maht. Teises kvartalis oli võlgade ja ettemaksete maht keskmiselt 2 194 090 €, jäädes samasse suurusjärku esimese kvartaliga. Teisel poolaastal hankijate nõuete maht keskmiselt langes. Kolmanda kvartali keskmiseks mahuks oli 1 809 268 € ning neljandal kvartalil oli see langenud 1 781 508 €-ni. Kuna ettevõtte peamises toodangus - hõövelmaterjalis moodustab toormaterjal omahinnast ligi 90% siis kogu ettevõtte nõuete maht on tugevas korrelatsioonis saematerjali ostumahuga ja sellest tulenevalt ka saematerjali keskmiste varudega. See seletab ka võlgade ja ettemaksete kõrgemat mahtu esimesel poolaastal, kui on toimunud ka suurem saematerjali varude kasvatamine. Eelnev seos selgitab ka 2014 aastal nähtavat tõusu joonisel. Enneolematu saematerjali ostumaht ja varude tase 2014 aastal on järsult viinud ülesse võlgade taseme hankijatele. 2014 aasta esimese kvartali keskmine võlgade tase oli 3 299 140 €. Teises kvartalis võlgade maht hankijatele langes 2 817 406 €-ni, kuid ka seda võib pidada tavapärasest tasemest ebanormaalselt kõrgeks. Teisel poolaastal toormaterjali ostu maht langes järsult, kuna tegutseti kogunenud suure toormaterjali laovaru arvelt, et vähendada probleeme tekitanud üleliigselt suurtest varudest. Kolmanda kvartali keskmiseks võlgade tasemeks hankijatele oli 1 641 546 € ning neljandal kvartalil 1 602 572 €. 2015 aastal ettevõtte likviidsus kasvas ning kohustusi tasuti kiiremalt, mis viis olenemata müügiimahtude kasvust keskmiste kohustuste taseme languseni.

### **2.2.3. AS-i Rait likviidsuse analüüs**

Järgnevalt vaatleb autor ettevõtte rahaliste vahendite mahtu arveldusarvetel. Kuna käibekapitali juhtimise eesmärgiks on esmalt tagada likviidsus, et täita oma kohustusi ja seejärel oskuslikult olemasoleva rahaga suurendada tegevusmahtu ja kasumit, kui võimalik.



**Joonis 12.** AS-Rait nädala keskmine raha maht kontodel, eurodes. Autori koostatud.

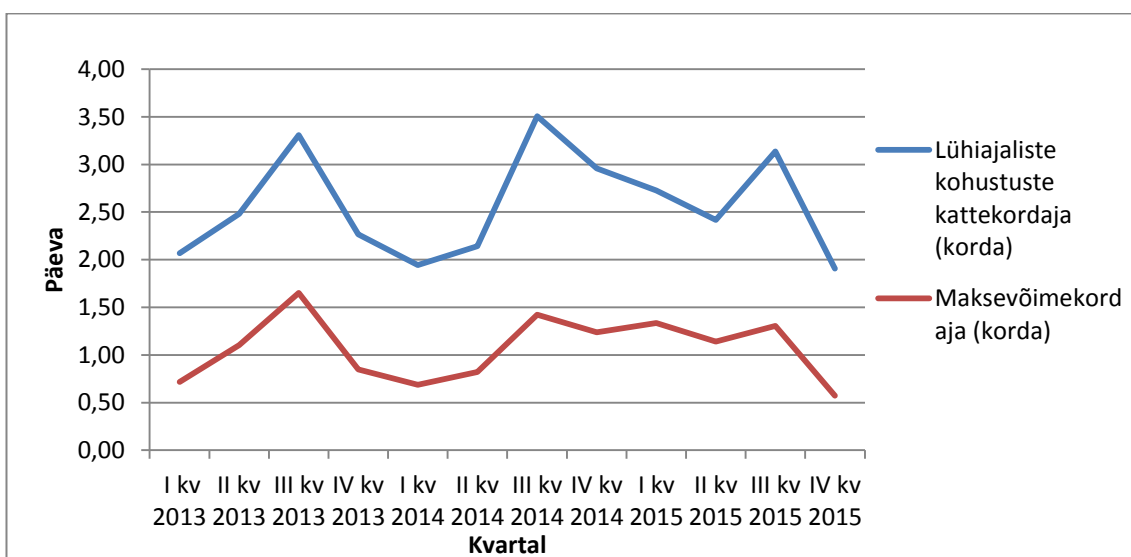
Joonisel 12 on näha väga selget hooajalist raha taseme kõikumist, mida saab selgitada eelnevalt analüüsitud mõjutajatega. Joonisel nähtav negatiivne kontode seis tähendab, et ettevõtte kasutab arvelduskrediidina panga poolset finantseeringut. Arvelduskrediit on panga poolt pakutav finantseerimisvõimalus, kus vajadusel saab kasutada panga vahendeid igapäevaseks tegutsemiseks, lastes konto seisu miinusesse. Arvelduskrediiti limiit on lepinguga paika pandud ja vaadeldaval perioodil on AS-i Rait jaoks limiidiks 1 000 000 €. Ettevõtte maksab pangale sellise finantseerimisvõimaluse eest intressi 0,1% kasutamata summalt ning 1% kasutatud rahalt. 1%-line intress sisaldab endas nii panga marginaali 0,9%, kui ka fikseeritud turuintressi 0,1%, mis asendab tavapärasest Euribori. 2013 aasta esimesel kahel kuul püsib kontode seis enamasti positiivsena. Parim rahaliste vahendite seis on veebruarikuu alguses aasta 5ndal nädalal, kui raha on kontodel keskmiselt 363 071 €. Viieandast nädalast alates vabade vahendite maht pidevalt langeb, tabades madalseisu esimesel kvartalil märtsi kuus kaheteistkümnendal nädalal, kui kontode maht on -820 994 €-ga negatiivne. Negatiivne kontoseis on võimalik tänu arvelduskrediidi olemasolule. Raha vähenemine on tingitud suurenenud toormaterjali ostust, samal ajal pole müügi mahud veel suurenenud ning aiatoodete osakonna peamise kliendi pikaajalise maksetähtaja tõttu ei ole aiatoodete müügist ettevõtte veel raha saanud. Teises kvartalis püsib vabade vahendite maht negatiivne - 500 000 € taseme läheduses. Põhjused on jällegi aiatoodete müügi kõrges nõuete tasemes ostjatele ning suvisel ajal teeb ettevõtte ka erinevaid kulutusi tootmisalade

korrastamiseks. Kolmandas kvartalis juuli kuus hakkab kontodel oleva raha maht kasvama ja saavutab augusti alguses 31. nädalal taseme 249 283 €. Edasi jätkub kontode mahu tõus kuni oktoobrini, kui 40ndal nädalal oli keskmiseks summaks 886 787 €. Raha taseme kasvu mõjutavad eelnevate müügitehingute laekumised ja mõningane tegutsemiskulude langus. Sama trend on näha ka varem vaadeldud varude mahus, nõuetel ostjate vastu ning langenud toormaterjali ostumahu languse tõttu ka võlgades hankijatele. 2013 aasta lõpus raha maht jällegi langeb. Põhjus seisneb suuremates üksikutes investeringutes põhivarasse ja detsembrikuule omase madala müügi mahu ning suuremate organisatsiooni tegevuskulude tõttu. 2014 aastal langeb raha maht kontodel kohe esimesel kuul ja püsib järgneval viiel kuul keskmisel -749 000 € mahus. Suurenenud toormaterjali ostumahu kasv viib ettevõtte likviidsuse minimaalseks, kui mai kuul 21sel nädalal on kontode keskmine maht -951 945 €. Samal ajal on võlad ostjatele ettevõtte ajaloo kõrgeimal tasemel. Käibevahendite parandamiseks on sellel hetkel võetud laenu, mis tõstab hetkeks kontode mahu -468 940 €-ni. Tegemist on hetkelise kuid vajaliku leevendusega, sest ettevõtte rahavood on endiselt negatiivsed ja langevad 27ndal nädalal keskmisele tasemele -775 568 €. Järgnevatel kuudel on ettevõtte rahavoogude trend sarnaselt 2013ndale aastale tugevalt positiivne ja oktoobrikuu lõpuks saavutatakse üle 1 000 000 € vabade vahendite piiri. Aasta vabade rahaliste vahendite kõrghetk on detsembrikuul 49ndal nädalal kui keskmine kontode maht on 1 220 937 €. Aasta viimastel nädalatel raha maht natukene langeb tulenevalt aastalõpu kuu iseärasustest. Kontode ülevaade tekitab selge arusaama, et AS Rait käibekapitali juhtimisel ei saa lähtuda aasta keskmistest näitajatest, vaid tuleb lähtuda perioodilisuse eripäradest. Aasta jooksul on selgelt teine kvartal, kus kõige tõenäolisemalt võib tekkida likviidsusprobleem ja samal ajal neljandas kvartalis on vabade vahendite tase kõrge. 2015 aastal suutis ettevõtte oma varusid paremini juhtida mille tulemusena ei tekkinud ettevõttel likviidsusprobleeme. Samas olid suvel tehtud investeringud ja dividendimaksud põhjuseks, et ka sügisperioodil ei kasvanud raha varu enneolematule tasemele. Neljanda kvartali madalama likviidsustaseme põhjustas perioodi jaoks enneolematult kõrge varude maht.

Autor toob välja AS-i Rait kasutatava arvelduskrediidi mõttekuse. Nagu eelnevast analüüsist võib järeldada, on AS-il Rait ja ka teistel hooajalisusest mõjutatud ettevõtetel kapitalivajadused periooditi erinevad. Arvelduskrediidi asemel on ka võimalus võtta

lühiajalise kohustusena arvelduskrediidi limiidi summa ulatuses lühiajalist laenu. AS Rait näitel 1 000 000 € lühiajalise laenu aasta intressikulu on 1%-lise intressi korral 10 000 €. Arvelduskrediidi puhul on kasutataval krediidil sama intress ning kasutamata summalt koguneb intressi 0,1% aastas. Hooajalisusest tulenevalt on arvelduskrediidi kasutamine AS-is Rait vajalik keskmiselt kuuel kuul, ehk poolel aastast. Keskmine kasutatav arvelduskrediidi summa selle perioodi jooksul on 502 002 €. Sealjuures on iga aasta ka hetk, kus peaaegu kogu limiit on kasutuses, ehk limiidi suurus on ennast õigustanud. Arvelduskrediiti kasutades on maksnud ettevõtte aastas kasutatud krediidi pealt intresse  $502\,002 \times 0,01 / 12 \times 6 = 2510,01$  €. Kasutamata krediiti pealt on ettevõtte maksnud intresse  $(497\,998 \times 0,001 / 12 \times 6) + (1\,000\,000 \times 0,001 / 12 \times 6) = 749$  €. Samaväärse kapitalivajaduse rahuldamise, mis lühiajalise laenu korral maksaks ettevõttele intressikulude näol 10 000 €, saab arvelduskrediidi kasutamisel tehtud 3259 €-se intressikuluga.

Kui analüüsida nüüd AS Rait kvartali andmete põhjal käibekapitali juhtimise hindamisel kasutatavaid suhtarve, saame selgema ülevaate tegemaks edasisi ettepanekuid käibekapitali juhtimise strateegia arendamiseks. Kui eelnevate konkurentide võrdluses välja toodud majandusaruannete põhiste näitajate põhjal on ettevõtted eesotsas AS Rait üsnagi stabiilsed aastate lõikes, siis puidutööstuse ettevõtete iseärasustest tulenevalt võivad erinevad suhtarvud kvartalite vaates kõikuda. Joonisel 13 on kuvatud AS Rait lühiajaliste kohustuste kattekordaja ja maksevõime kordaja suhtarvud kvartalite kaupa 2013-2014 aastal.

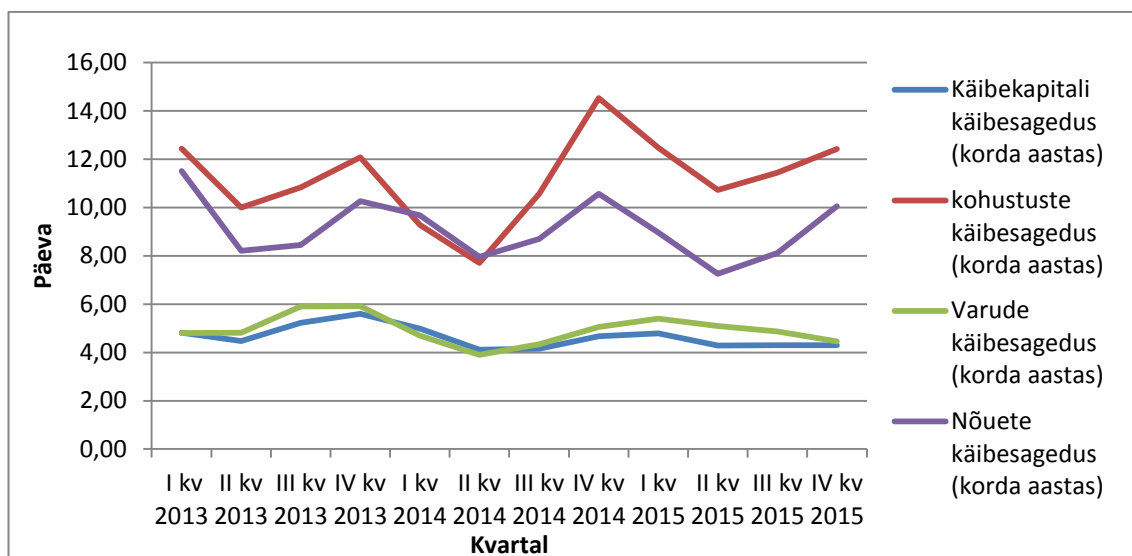


**Joonis 13.** AS-Rait maksevõime kordajate hooajalisus. Autori koostatud.

Kui AS Rait lühiajaliste kohustuste kordaja aastaaruannete andmete põhjal oli 1,91 – 2,87 olenevalt aastast, siis 2013 – 2014 kvartali andmete põhjal kõigub see 1,94 – 3,51 vahel. 2013 aasta esimeses kvartalis on lühiajaliste kohustuste kattekordaja 2,07, ehk käibevarade maht katab 2,07 kordselt lühiajaliste kohustuste mahtu. Teisel ja kolmandal kvartalil kattekordaja suureneb, kuna rohkem raha suundub varudesse, varudest edasi ostjatelt laekumata arvetesse ja lõpuks raha kasvu. Neljandas kvartalis kattekordaja langeb taas 2,27 tasemeni. Mõlemal vaadeldaval aastal on kattekordaja madalseis esimesel kvartalil. Kõrgeim on lühiajaliste kohustuste kattekordaja kolmandas kvartalis, tõustes 2014 aastal 3,51ni. Neljandas kvartalis kordaja taas langeb 2,96ni. Kui arvestada kvartalite põhjal aasta keskmisi lühiajaliste kohustuste kattekordajaid, siis 2013 aastal on selleks 2,58 ja 2014 aastal 2,64, mida mõlemat võib pidada heaks. 2015 aastal lühiajaliste kohustuste kordaja varasemate aastate kõrgusele ei tõuse, küll aga langeb neljandas kvartalis tasemeni 1,91, mis on siiski napilt kõrgem kui üldise teooria kohaselt hea tase seisneb.

Maksevõime kordaja liigub lühiajaliste kohustuste kattekordajaga väga sarnast mustrit pidi. Maksevõimekordaja on samuti esimestel kvartalitel madalseisus kuna varude tase on siis juba kasvamas ja võlgnevust ostjatele ega raha müügist ei ole veel piisaval määral sisse tulemas. Maksevõimed on kõige kõrgemad kolmandas kvartalis, kui ettevõtte on oma arvelduskrediidi tasunud, esimese poolasta müügist on rahamaht kasvanud.

AS Rait erinevad käibesagedused kvartalite kaupa on välja toodud joonisel 14 Käibesageduse näitajad on enamasti stabiilsed. Käibekapitali käibesagedus kõigub vahemikus 4,16 kuni 5,60. 2013 aasta esimeses kvartalis oli AS Rait käibekapitali seisu tase suhtena aasta müügitulusse 4,82. Teises kvartalis käibekapital suurenes ja käibesageduseks tollase taseme juures oli 4,48. Järgneval kahel kvartalil ettevõtte käibevahendite maht vähenes ja käibesageduse kordajateks oli kolmandas kvartalis 5,23 ning neljandas kvartalis 5,60.



**Joonis 14.** AS-Rait käibesageduse kordajate hooajalisus. Autori koostatud.

Kõige suuremaid kõikumisi teeb käibesageduste kordajate osas lühiajaliste kohustuste arvete käibesagedus. 2013 aasta esimeses kvartalis on hankijate arvete käibesagedus 12,44. Järgmisel kvartalil langeb hankijate arvete mahu käibesagedus aasta toodangukulude suhtes 10,00ni. Aasta kahel viimasel kvartalil võlad hankijatele vähenevad ja käibesageduse näitajad tõusevad kolmandas kvartalis 10,84ni ja neljandas kvartalis 10,08ni. 2014 aasta esimestel kvartalitel, kui algas suurem toormaterjali laovarude täiendamine, langeb ka hankijate arvete käibesagedus teisel kvartalil koguni 7,71ni. Sellel hetkel suhtarve mõõtes võib väita, et hankija arvete kuluvälde on üle 45 päeva, täpsemalt 46,71 päeva. Tulenevalt suurtest laovarudest ja väiksemast vajadusest uue toormaterjali ostu järgi langeb hankijate arvete maht järgnevatel kvartalitel ja hankija arvete käibesagedus tõuseb neljandal kvartalil 14,53ni. Joonis 14 põhjal on võimalik järeldada, et puidutööstus ettevõtte omapärast tingituna on neljanda kvartali seisude põhjal võimalik teha valesid järeldusi ettevõtte maksevõimekuse, käibesageduste ja erinevate kuluväldete kohta.

## **2.3 AS-i Rait käibekapitali komponentide sensitiivsusanalüüs ja ettepanekud käibekapitali juhtimissüsteemi arendamiseks.**

Antud uurimuse üheks eesmärgiks on uurida käibekapitali juhtimist ettevõttes AS Rait, analüüsides vastavaid finantsnäitajaid ja kogudes täiendavat relevantset infot ettevõtte juhtivtöötajatelt. Analüüsitava info põhjal on võimalik teostada sensitiivsusanalüüse võimalike muutujate lõikes ning tulemuste põhjal luua uut teadmist ning ettepanekuid võimalikeks strateegiateks käibekapitali juhtimisel AS-is Rait. Eelneva analüüsi põhjal on selgunud, et ettevõtte keskmisi finantsnäitajaid ei ole äri sesoonsusest tulenevalt korrektne mõõta majandusaruannetes kajastuvate aasta lõpu andmete põhjal. Sensitiivsusanalüüsi puhul on keskmiste varude, nõuete ja kohustuste näitajad arvatud aasta nelja kvartali keskmiste põhjal. Ettevõtte eesmärk on toimida võimalikult efektiivselt, et läbi käibekapitali juhtimise ei tekiks ettevõttel likviidsusprobleeme, tootmine ja müük saaks toimida ilma tõrgeteta ning kulud seejuures oleks võimalikult madalad. Praeguses ettevõtte staadiumis ei ole pikaajaline likviidsusrisk ettevõtte jaoks tõenäoline, kuna majandusnäitajad ja kapitalistruktuur on heal tasemel. Kui lühiajaliselt on ette tulnud ka perioode, kus ettevõttel on likviidsusprobleemid, siis on see tulenenud ebapiisavast jälgimisest. Suuremat käibevahendite vajadust ette nähes on ettevõttel võimalus lühiajaliste laenude või arvelduskrediidi limiidi suurendamise näol pankade abil oma likviidsust parandada turu keskmisest madalamate kuludega. Sensitiivsusanalüüs toob välja kulud ja tulud mis kaasneksid võimalikke kapitali juhtimiseks kasutatavate strateegiate kasutamisel. Piisava täpsusega ei ole antud töös hinnatud varude juhtimisega kaasnevat võimalikku tootmisel või müügil tekkivat tõrget, ladustamise kulusid, ega ka rikneva materjali võimalikku kulu. Käibekapitali juhtimisest vabaneva raha tulu on võrdsustatud pangal raha laenamise intressikulu vähenemisega ning vajadusel lisaraha kulu samuti panga intressiga. Vabanevast rahast saadav tulu on vaid intressi määr, kuna ettevõtte laenuvõimekus sama intressitaseme juures on piisav. Lisaks on hetkestaadiumis ettevõtte suurimaks piiranguks tootmisvõimekus ja läbi kiirema raharingluse ei ole võimalik tekitada suuremaid müügiimahtusid, et rohkem tulu teenida.

AS Rait 2014 aasta keskmine varude maht oli eurodes 5 289 305. (vt tabel 4) Keskmiseks varude käibesageduseks on kvartali andmete põhjal 4,5 korda, mis teeb

keskmiseks varude käibevälteks 80,78 päeva. Tabelis 3 on välja toodud varude käibevälte lühendamise mõju vabanevale kapitalile ja vabanevast kapitalist tulenevale võimalikule kulude vähenemisele. Tabelis on välja toodud ka milline on mõju kuludele erinevate intressitasemetega juures. Intressitasemetega valikul on hinnatud reaalset ettevõtte ja makromajanduse seisukorda, ehk madala intressikeskkonna mõju.

**Tabel 4.** Varude käibevälte vähendamise mõju kuludele.

Varude käibevälte vähenemine	Varude käibevälde	Varude käibesagedus	Keskmine varud, €	Vabanev käibekapital, €	Intressikulu vähenemine (intress 1,2%)	Intressikulu vähenemine (intress 2%)	Intressikulu vähenemine (intress 3%)
0%	80,78	4,50	5 289 305 €	- €	- €	- €	- €
5%	76,74	4,76	5 024 840 €	264 465 €	3 174 €	5 289 €	7 934 €
10%	72,70	5,02	4 760 375 €	528 931 €	6 347 €	10 579 €	15 868 €
15%	68,66	5,32	4 495 909 €	793 396 €	9 521 €	15 868 €	23 802 €
20%	64,62	5,65	4 231 444 €	1 057 861 €	12 694 €	21 157 €	31 736 €
25%	60,59	6,02	3 966 979 €	1 322 326 €	15 868 €	26 447 €	39 670 €
30%	56,55	6,45	3 702 514 €	1 586 792 €	19 041 €	31 736 €	47 604 €

Autori koostatud

Vähendades varude käibevälde 10% ehk 80,78 päeva pealt 72,70 päevale, tekiks ettevõttel aastas keskmiselt 528 931 € vabasid vahendeid. Eeldades, et seeläbi väheneks vajatava kapitali maht, säästaks ettevõtte praeguste lühiajaliste laenulepingute tingimuste juures aastas 6 347 €. Kui läbi panga laenumarginaali suurenemise või kõrgema euribori taseme peaks ettevõtte laenukapitali intress tõusma 2%-ni, aitaks 10%-line käibevälte vähenemine hoida kokku muude tingimuste püsimisel aastas 10 579 €. Veelgi suurema 3%-lise intressi puhul oleks kulu kokkuhoid 15 868 €. Kui ettevõtte suudaks opereerida 20% kiirema varude ringlusega, ehk varude käibevälde langeks keskmiselt 64,62%ni, vabaneks aastas väiksema varude taseme tõttu kapitali 1 057 861 €. Väiksema kapitali vajaduse tõttu langeks ka intressikulu praeguses ettevõtte olukorras aastast 12 697 €. Intressitaseme tõusmise korral 2%-le oleks aastane intressikulu sääst 21 157 € ning 3%-lise intressi puhul 31 736 €. Kui hinnata muutujate ühikulise muutumise mõju, siis leiab autor kalkulatsiooni abil, et ühe päeva võrra varude käibevälte vähendamine alandab AS Rait intressikulusid aastas 786 €. Kui eeldada, et kogu käibevara on laenatud, siis intressitaseme tõus 1% võrra tõstab ettevõtte aastaseid intressikulusid varudesse paigutatud rahadelt aastas 52 893 €. Ühe päeva võrra käibevälte lühendamise mõju aastasele intressikulule on intressi taseme

1%lise kasvu korral 655€. Näiteks 2%lise intressikulu korral oleks ühe päeva võrra varude käibeväldet langetades ettevõtte kulude vähenemine aastas 1311 €. Kasutades käibevahenditeks võõrkapitali, peab ettevõtte juhtkond olema tähelepanelik just intressikeskkonna muutuste märkamisel, sest madalate intresside korral on muutuse mõjud mõõdetavad kordades. Varude käibevälte lühendamise ja keskmise varude taseme optimaalsust lõpuni hinnata ei ole võimalik, kuna madalam varude tase annab kokkuhoiu intressikuludelt, kuid võrdlusesse ei ole toodud sujuvamast tootmisprotsessidest tingitud rahalist võitu. Autoril on vaid teadmine, et ettevõtte tootmistunni hind on 220 €. Kui 10%line käibevälte lühendamine andis kulu vähendamist 6 347 € võrra, kui seeläbi peaks loobuma mõningatest tootmispartiide ühildamisest, siis majanduslik mõttekus kaob, kui ettevõtte on läbi ebaefektiivsema tootmise kaotanud aastas vähemalt 29 tootmistundi. Nagu eelnevalt mainitud, ei ole autor arvestanud suurematest keskmistest varudetasemest ja seega pikemast varude käibevältest tulenevat materjali rikkemise riski, ega ka ladustamise kulu. Ladustamise kulu ei kaasata analüüsi, kuna ettevõtte laoplatsid on suured, ning lühiajalised varude mahu kõikumised ei muuda põhivarasse tehtud investeringute kulu.

Keskmete nõuete maht ostjatele oli AS Rait 2014 aastal 2 788 691 € (vt tabel 5). Nõuete keskmine käibesagedus oli 9,23 korda mis teeb keskmiseks nõuete käibevälteks 39,45 päeva. Nagu varasemates peatükkides kirjeldatud, on AS Rait krediitpoliitika oma klientide suhtes konservatiivse suunaga. Sellest tulenevalt võib nõuete käibevälte edasine lühendamine olla reaalsuses keerukas ülesanne ilma võimalike partnerite kaotamiseta. Hoolimata sellest, on autor läbi viinud analüüsi, millest tuleneb, et vähendades nõuete käibevälte perioodi 10% 39,45 päeva pealt 35,51 päevani, vabaneks ettevõttel keskmiselt 278 869 € summas käibevahendeid, mis laenukapitali puhul tähendab ettevõtte jaoks aastas 3 346 € kulude vähendamist. Tabelis 4 on välja toodud, et intressitaseme tõusmise korral 2%-le, on ettevõtte kulude kokkuhoid võrreldava stsenaariumi korral 5 577 €. Vähendades nõuete käibeväldet 20% 31,56 päevani, vabaneks keskmine nõuetes olev kapitali maht 557 738 € võrra ja seeläbi hoiaks ettevõtte praeguste intressitasemete juures kokku aastas 6 693 eurot. Arvutades muutujate mõju kuludele, saame ühe päeva käibevälte vähendamise mõjuks aastas 848 €. Samal ajal 1% võrra intressitaseme kasvu tooks kaasa ettevõtte jaoks kulude kasvu 27 887 € aastas, juhul kui kogu nõuete finantseerimiseks kasutatav kapital on laenatud.

**Tabel 5.** Nõuete käibevälte mõju ettevõtte tulususele.

Nõuete käibevälte lühene-mine (%)	Nõuete käibevälde	Nõuete käibesagedus	Keskmsed nõuded ostjatele, €	Vabanev käibekapital, €	Intressikulu vähene-mine (intress 1,2%)	Intressikulu vähene-mine (intress 2%)	Intressikulu vähenemine (intress 3%)
0%	39,45	9,23	3 109 271 €	- €	- €	- €	- €
5%	37,48	9,74	2 953 807 €	155 464 €	1 866 €	3 109 €	4 664 €
10%	35,51	10,28	2 798 344 €	310 927 €	3 731 €	6 219 €	9 328 €
50%	19,73	18,50	1 554 636 €	1 554 636 €	18 656 €	31 093 €	46 639 €
20%	31,56	11,57	2 487 417 €	621 854 €	7 462 €	12 437 €	18 656 €
25%	29,59	12,34	2 331 953 €	777 318 €	9 328 €	15 546 €	23 320 €
30%	27,62	13,22	2 176 490 €	932 781 €	11 193 €	18 656 €	27 983 €

Autori koostatud

Keskmsed võlgade maht hankijatele oli AS Rait 2014 aastal 2 362 533 €. Võlgade käibesageduseks oli 10,52 korda, mis teeb keskmiseks võlgade käibevälteks 36,08 päeva. Võlgade lühem käibevälde nõuetest tuleneb AS Rait korrektsest maksekäitumisest ja eesmärgist saada võimalikult palju lepinguid tingimusega, et varajased maksed võimaldavad saada tehingult soodustust. Võlgade tasumiseks on aga tarvis kapitali ja pikem võlgade käibevälde vähendaks kasutatava raha intressikuludid. Võlgade kuluvälte pikendamine 10% vähendaks keskmist käibekapitali vajadust aastas 236 253 € võrra, mis tähendaks praeguste laenulepingute tingimuste korral 2 835 € võrra kulude vähenemist. Kui intressitaseme tõuseks 2%ni, oleks kulude kokkuhoid 4 725 € ning 3%lise intressi korral 7 088 €. Võlgade kuluvälte pikendamine 20% vabastaks keskmiselt aastas 472 507 € kapitali. 20%line kuluvälte pikendamine vähendaks praeguse intressitaseme puhul intressikuludid 5 670 €. 2% intressitaseme juures oleks kulud 9 450 € väiksemad ning 3% intressi puhul 14 175 €. Ühe päeva võrra võlgade kuluvälte pikendamise korral säästaks ettevõtte 786 €. Samas intressitaseme tõus 1% võrra muudaks ettevõtte jaoks võlgade tasumiseks kasutatava laenukapitali intressikulu maksimaalselt 23 625 €. Ühe protsendi võrra intressitaseme kasvamine tõstaks ühe päeva võrra võlgade kuluvälte pikendamise kulude kokkuhoidu 655€ võrra.

Teooria kohaselt on optimaalseks käibekapitali juhtimiseks võimalus lühendada varude ja nõuete käibevälde ning pikendada võlgade kuluvälde hankijatele. Seeläbi on ettevõttel vaja vähem kapitali opereerimiseks, vähendatakse likviidsusrisiki olemasoleva kapitaliga ja väheneb ka intressikulu kasutatavalt kapitalilt. (viide). Viite kohaselt on võimalikud viisid eelneva saavutamiseks anda oma klientidele võimalust saada

soodustust tehingult, kui klient maksab kauba eest kiiremini, kui lubatud makseperiood. Oma tarnijatega võiks teooria kohaselt saada kokkuleppele pikemate maksetähtaegadega, et nõuete taga ootavat raha ei peaks finantseerima võõrkapitalist ja seeläbi vähendada kulusid kapitalile. Arvestades ettevõtte kasumlikkuse maksimeerimise eesmärki, ei peaks ettevõtte antud olukorras neid meetodeid kasutama. Tabelis 6 on välja toodud nõuete laekumise kiirendamiseks kasutatava võimaliku soodustuse mõju ettevõtte jaoks. Võimalikuks soodustuseks on 2% müügitehingult, kuna selline määr on välja toodud nii teoreetilistes allikates, kui kehtib ka tihti realselt.

**Tabel 6.** Müügisoodustuse mõju ettevõtte tulususele.

Müügitulu, €	Osa soodustusega kogu müügist	Soodustusega ostu maht, €	Kulu saamata müügikasumist (2%)	Intressikulu vähenemine (intress 1,2%)	Võimalik saamata jäänud tulu
25 450 468 €	10%	2 545 047 €	50 901 €	2 545 €	48 356 €
25 450 468 €	20%	5 090 094 €	101 802 €	5 090 €	96 712 €
25 450 468 €	30%	7 635 140 €	152 703 €	7 635 €	145 068 €
25 450 468 €	40%	10 180 187 €	203 604 €	10 180 €	193 424 €
25 450 468 €	50%	12 725 234 €	254 505 €	12 725 €	241 779 €

Autori koostatud

Tabelis saame näha, et kui 10% kogu müügi tehingute puhul võimaldaks ettevõtte oma klientidele soodustust, siis oleks soodustusega müügitehingute väärtus 2 545 047 €. Kiirema kapitali kätte saamise nimel loobuks ettevõtte sellisel juhul 50 901 € müügitulust. Võit kätte saadud kapitalist on intressikulu arvestades 2 545 €. Ettevõtte jaoks tähendab see, et kogusummas on võimalik saamata jäänud netotulu 48 356 €. Kui 20% müügitehingutest toimuks eelnevalt kirjeldatud tingimustega, on ettevõtte võimalik saamata tulu 96 712 €. Pakkudes väga agressiivselt klientidele võimalust kiirema makse korral soodustust saada, võib olukorras kus 50% müükidest toimuks soodustusega, ettevõtte jääda ilma 241 779 € st, arvestades nõuete jaoks vajaliku kapitali intressikulu. Arvutades muutujate ühikulist mõju, siis 1% soodustusega tehingute korral jääb ettevõttel saamata 4 836 € tulu. Et saamata jäänud tulu ei ületaks intressikulust saadavat võitu, peaks intress kapitalile olema vähemalt 24%. Muidugi peab arvestama olukordi ja kliente, kellele soodustus kiire maksmise korral on põhimõte, millest maksetingimuste paikapanemisel ka lähtutakse, kuid AS Rait enda initsiatiivina sellist strateegiat kasutama ei peaks. Tarnijatega maksetingimusi kokku leppides peab olema vastupidine põhimõte. Mõttekas on küsida soodustust hinnale, kui maksetähtaeg on lühike.

Saavutades vastava kokkuleppe 10%-le kogu ostutellimuste mahust, oleks võimalik saada 2% hinna alandust 1 788 025 € väärtuses tehingutele. Soodustusest saadav rahaline võit oleks sellisel juhul kokku 35 761 €, samal ajal intressikulu kiirema maksmise finantseerimiseks oleks aastas 1 752 €. Nii on ettevõtte rahaline võit aastas kokku 34 008 €. AS Rait 2014 aasta kasumist moodustaks 34 008 € koguni 3,19%. Tabelis 7 on välja toodud ka võimalikud stsenaariumid, erineva soodustusega ostu mahu kohta.

**Tabel 7.** Ostutehingute võimaliku soodustuse rahaline mõju.

Ostu maht, €	Osa soodustusega kogu ostust	Soodustusega ostu maht, €	Rahaline võit (2%)	Raha intressikulu (intress 1,2%)	Neto võit, €
17 880 254 €	10%	1 788 025 €	35 761 €	1 752 €	34 008 €
17 880 254 €	20%	3 576 051 €	71 521 €	3 505 €	68 016 €
17 880 254 €	30%	5 364 076 €	107 282 €	5 257 €	102 025 €
17 880 254 €	40%	7 152 102 €	143 042 €	7 009 €	136 033 €
17 880 254 €	50%	8 940 127 €	178 803 €	8 761 €	170 041 €

Autori koostatud.

Muutujate mõjusid hinnates selgub, et 1% ostu mahust kiirema maksetingimusega võidaks ettevõtte 3 397 € ostukulude vähenemise ja suureneva intressikulu vahena. Sarnaselt müügitehingutele, kaotab ostutehingute kiire makse mõtte, kui intressitase muude tingimuste püsimise korral tõuseb üle 24%. Seega peaks ettevõtte hangetega tegelev isik üritama võimalikult paljude klientidega sõlmida maksetingimuste lepingud, kus on võimalus kiire makse korral saada tehingult soodustust. Üldine maksetähtaeg võiks siiski olla võimalikult pikk.

Ülevaatlíkuma pildi saamiseks erinevate otsuste mõjust ettevõtte kasumlikkusele, on autor koostanud tabeli juba varasemalt välja toodud tegevusprotsessi osadest ja võimalike stsenaariumite rahalistest mõjudest kasumlikkusele.

**Tabel 8.** Tegevusprotsessides tehtud otsuste võimalik rahaline mõju

Tegevusprotsessi osa	Tingimuste rahaline mõju
Toormaterjali seotus	Kui ettevõtte saaks kogu aasta jooksul soetatava toormaterjali 1% soodsamalt olukorras, kus müügihinnad püsiksid samad, teeniks ettevõtte 174 081 € lisa kasumit, olgu siis läbi krediidipoliitika, turu hinna kõikumist õigesti prognoosides, või muul viisil. Kui ostujuht suudab tingida pikemad maksetähtajad ja suurendab kohustuse käibesagedust ehk pikendab kohustuste käibevälget 2 korda, siis ettevõtte keskmine käibekapitali vajadus väheneb 744 104 € võrra. Mis vähendaks aastas intressikulu 8 929 €.
Toormaterjali ladustamine ning vajadusel kuivatamine	Vähendades varude käibevälget 10% ehk vähendades keskmist varude mahtu 10%, on võimalus kapitali näol intressikuludest kokku hoida aastas 6 039 €.
Hööveldamine	Kui tootmise toormaterjal on 1% soodsam, siis toodete omahinnad langevad keskmiselt 0,93%. Tootes aasta lõikes 1% kiiremini tänu seisakute vähendamisele või muudele tootmisaega mõjutavatele aspektidele, teenib ettevõtte 11 871 € lisa kasumit. Suutes ära jätta üks partii seadistusaeg läbi partiide ühildamise oleks otsene rahaline võit seadistuse puudumisest 313 €. Kui ettevõtte sooviks läbi tootmisefektiivsuse alandada tootmise omahinda 1%, peaks tootmine olema sama kulutaseme juures 16% kiirem.
Höövelmaterjali müük kohalikul turul ja välisurgudel ning aiatoodete müük	Kui ettevõtte peaks klientidele antavaid maksetähtaegu suurendama 50% tekitaks lisanduv käibekapitali vajadus ettevõttele lisa intressikulu 18 656 €. Kui aktsepteerida klientide soovi kiiremate maksete läbi soodsamat hinda sada sama 50% määra müükide puhul langeb ettevõtte intressikulu aastas 18 656 €. Samal ajal andes soodustust 1% kõikidele müügitellimustele lühemate maksetähtaegade eest, vähendatakse ettevõtte müügitulu aastas 264 127 € aastas.

Autori koostatud

Ettevõtte käibekapitali komponentide analüüsi ja sensitiivsusanalüüsi tulemusena võib autori arvates sõnastada AS-i Rait jaoks järgmised ettepanekud käibekapitali juhtimissüsteemi kinnitamiseks ja parendamiseks.

- Omada konservatiivset või mõõdukat käibekapitali juhtimisstrateegiat. Keskenduda pigem tootmisenefektiivsusele ja välistada tootmise katkemine puuduliku toormaterjali tõttu.
- Ettevõtte raha konversioonitsükli pikkuse lühendamine ei pea olema eraldi eesmärk. Igat käibekapitali osa tuleks vaadata iseseisvalt ning otsuseid võiks teha jätkusuutliku kasumlikkuse printsiibil.
- Varude juhtimisel võiks AS Rait kinnitada poliitikat, kus varud liigitatakse ABC meetodi alusel ning eri liiki varude juhtimiseks kasutatakse erinevaid meetmeid.
- Toormaterjali varude juhtimises kasutada osalise printsiibina JIT meetodit tulenevalt tellimuspõhisest tootmisest. Teise põhimõttena hoida statistiliselt kõige enamkasutatavate toormaterjali tüüpide puhul stabiilset miinimumlaovarude, et minimeerida tootmise katkemise riski.
- Varude taseme jälgimisel pöörata erilist tähelepanu pikalt laos olnud materjalile. Seisma jäänud materjalil ei pruugi olla kindlat kasutamiseesmärki ning pikemalt seisva materjali puhul suureneb oht riknemisele.
- Nõuete taseme juhtimisel võiks autori arvamuse kohaselt pakkuda klientidele pigem konkurentidest pikemat maksetähtaega, kui soodustusi kiire maksamise puhul. Eesmärgiks võiks olla maksimaalne müügikate võimalikult väikeste finantseerimiskuludega.
- Nõuete juhtimisel pöörata suuremat tähelepanu kindla paika pandud perioodiga üle maksetähtaja läinud nõuetele. Autori ettepanekul võiks selleks perioodiks olla 30 päeva, arvestades ehitussektoris esinevat maksekäitumist.
- Mitte lasta kohustuste tasumisel makseid üle tähtaja. Pidada alati kinni maksetähtaegadest. Hea maksekäitumine võimaldab hinnaläbirääkimistel küsida paremaid tingimusi ning nõuda vastupidiselt tarnetähtaegadest kinnipidamist.
- Kui hankija võimaldab lühikese maksetähtaja korral toormaterjali hinnast soodustust, siis oleks ettevõtte jaoks kasulik seda võimalust kasutada. Eesmärgiks võiks olla võimalikult madal toormaterjali soetusmaksumus võimalikult väikeste finantseerimiskuludega.

- Hoida ettevõtte käibekapitali positsioone hindavaid suhtarve traditsiooniliste tõekspidamiste järgi heal tasemel. Eesmärgiks peaks olema hoidalühiajaliste kohustuste käibekordaja suurem kui 1,6 ning maksevõime kordaja suurem kui 0,9. Head likviidsuse ja maksevõime kordajad on eelduseks saamaks vajadusel headel tingimustel lisakapitali.
- AS Rait võiks hooajalise rahavajaduse puhul eelistada lühiajalise laenu võtmisele arvelduskrediidi limiidi suurendamist, kuna nii hoiab osaliselt kasutamata võõrkapitali pealt kulusid kokku.

Autori arvamuse kohaselt oleks käibekapitali juhtimise ettepanekutest praeguses ajahetkes ettevõtte AS Rait jaoks kõige aktuaalsemad soovitusel konservatiivse käibekapitali poliitika teadvustamine, tähelepanu pööramine vanematele varudele ja pikalt üle maksetähtaja läinud nõuetele ning käibevahenditena arvelduskrediidi kasutamine maksimaalses võimalikus mahus.

## KOKKUVÕTE

Puidutööstus on üks Eesti suuremaid tööstusharusid. Sektoris tegutseb ligi tuhat ettevõtet, kus on hõivatud enam kui 15 tuhat inimest. Eesti puidutööstuse jaoks on tähtsal kohal nii kodune turg kuid järjest enam domineerib ettevõtete müügi seas eksport, mis moodustab enam kui kaks kolmandikku müügist ning hakkab kogumahult lähenema juba miljardile eurole. Konkurentsikeskkonna arenedes tekib järjest enam vajadus teadlikult kujundada ja planeerida järgmiste perioodide tulemusi (kasumit, rahalisi vahendeid jne) ja langetada finantsotsuseid enam objektiivse informatsiooni põhjal. Finantside juhtimine, nende piisavus ja tulusus on üks ettevõtte põhiülesandeid ja siin võib kordaminekuid saavutada see, kes väiksemate kuludega teenib suuremat kasumit. Ettevõtte finantsjuhtimise üks olulisi funktsioone on käibekapitali juhtimise süsteemi väljatöötamine. Majanduslikus olukorras esinevate riskide analüüs ja juhtimine aitab avastada ning lahendada ettevõtte finantsidega seonduvaid probleeme. Käibekapitali juhtimise otsuste kvaliteedist sõltub ettevõtte maksevõime ja tulutoovus, millest on huvitatud nii omanikud kui ka tegevjuhtkond. Antud töö eesmärgiks on teoreetiliste käsitluste ja empiirilise uuringu põhjal töötada välja ettepanekud AS Rait käibekapitali juhtimise täiustamiseks.

Töö esimeses osas on uuritud käibekapitali juhtimise rolli ettevõtte finantsseisundi kujunemisel. Vaatluse all on ettevõtte likviidsuse juhtimise tähtsus ning käibekapitali komponentide pideva liikumise olulisus majandustegevuses. Käsitletud on ettevõtte käibekapitali juhtimisstrateegiate kujundamise võimalusi ja käibevarade finantseerimise eripärasid. Tuuakse välja käibekapitali juhtimispoliitika mõju ettevõtte tulukusele, likviidsusele ja raha konversioonitsüklile. Keskendatud on raha konversioonitsükli ringluse tähtsusele käibekapitali komponentide efektiivseks juhtimises. Esitletud on raha konversioonitsükli mõjutavaid tegureid ja nende suunamise võimalusi. Eraldi peatükkidena on välja toodud käibekapitali komponentide juhtimise põhitõed. Varude

efektiivseks juhtimiseks on vaatluse all varude hindamise alused, sobilikud varude kulude liigitused ning traditsioonilised ja kaasaegsed varude juhtimise võimalused. Välja on toodud probleemid, mis võivad tekkida ettevõttes varude liigsuse või vähesuse korral. Nõuete juhtimise osas on uuritud nõuete hindamise aluseid, krediitingimuste mõju nõuete suurusele ja meetmeid raha laekumise välte kiirendamiseks. Ettevõtte kreditoorse võlgnevuse juhtimiseks on keskendatud võlgnevuse hindamisele, aegumisaruannetele ja rahastamisallikate valikule. Eraldi on välja toodud käibekapitali kasutamise meetodid, millega saab mõõta käibekapitali positsiooni ja aktiivsust.

Töö teine osa sisaldab AS Rait majandustegevuse ülevaadet, kus on tutvustatud ettevõtte tegevust, struktuuri ja peamisi majanduslikke näitajaid. Parema perspektiivi saamiseks on tutvustatud ja võrreldud AS Raidiga sarnaseid ettevõtteid tegevusalalt ja mahult. Peatüki koostamisel kasutati AS Rait ja konkurentide majandusaasta aruandeid aastast 2010 - 2014 ning muid AS Rait raamatupidamise dokumente, mis aitasid analüüsida ettevõtete käibekapitalis tekkivaid muutusi. Ettevõtete tegevuse hindamiseks on põhinetud finantsanalüüsi põhilistele printsiipidele, kasutatud on horisontaal- ja vertikaalanalüüsi meetodeid ning suhtarvuanalüüsi. Teoreetilises osas käsitletud meetodite abil on hinnatud ettevõtete käibekapitali juhtimise hetkeseisu käibekapitali positsiooni ja aktiivsust mõõtvate suhtarvude abil. Vaadeldavate ettevõtete näitajaid on üksteise suhtes võrreldud ning toodud välja põhjuseid, mis võib tulemuseks saadud suhtarve läbi käibekapitali erinevate koostisosade mõjutada. Esmasel majandusaasta aruannete põhisel analüüsil kujuneb välja millised ettevõtted paremate lühiajaliste kohustuste kattekordajaga ja parema maksevõime kordajaga. Selgub kellel suuremad kohustustega, millistel on suurem käibekapital varude, raha ja nõuete näol. Autor leiab teatud erisusi ettevõtete tegutsemises ja kapitalijuhtimises. Majandusaasta aruannete põhjal on AS Rait nii konkurentide seas, kui ka üldisi majandusanalüüsi põhimõtteid silmas pidades eeskujulike majandusnäitajatega stabiilne ettevõtte. AS Rait 2011-2014 keskmine lühiajaliste kohustuste kattekordaja on 2,50. Majandusanalüüsi üldiste tõekspidamiste kohaselt peetakse heaks tulemuseks 1,60st kõrgemat. Maksevõimekordaja suhtarv on AS-is Rait 2011 – 2014 aastatel alla heaks peetava 0,9, kuid viimasel analüüsi sisaldaval aastal on AS Rait suhtarv kasvanud 1,24ni. Ka varude käibesagedus on AS Rait puhul konkurentidega võrreldes keskmisest kõrgem, mis

tähendab väiksema varude mahu ja varudesse kaasatud kapitaliga parema müügikäibe saavutamist.

Võrreldavate ettevõtete analüüsist, AS Rait raamatupidamise dokumentide infost ja autori seotusest ettevõttega võis järeldada, et majandusaasta aruannete põhjal tehtud analüüsidega ei pruugi saada adekvaatset pilti ettevõtete toimimisest, et anda paikapanevat hinnangut. Paar võrreldavatest ettevõtetest on välisomanduses. Võib olla, et välisomanduses olevate ettevõtete kohustuste maht aasta lõpus ei ole adekvaatne punkt, millest saaks arvutada aasta keskmiseid kohustuste mahtusid. Kuna puidutööstuse ärid on olenemata ekspordist sesoonsusest mõjutatud, siis võib olla aastalõpu seisuga ebaadekvaatne hinnata nõuete, kohustuste ja varude mahtusid. Ettevõtted, kelle nõuete maht on madal, võib suhtarvanalüüsis eeskujulikult paista, kuid tegelik põhjus võib olla talveperioodi väikeses müügi mahus. Samuti on varude ja kohustustega hankijatele. Näitajad võivad sõltuda talvise perioodi tegutsemisaktiivsusest, ettevõtte strateegiast varuda materjali kõrghooajaks, saada lahti eelneva hooaja valmistoodangust, või hoopiski millestki muust. Parema ja täpsema analüüsi eesmärgil on võrreldud AS Rait kvartaalseid majandusandmeid aastatel 2013-2014.

Kvartaalne varude analüüs kajastab, et AS Rait varude maht on eelkõige kõrgem esimesel poolaastal ja langeb märgatavalt teises poolaastas. Põhjuseks on ettevõtte tegutsemistsükkel, kus esimesel kvartalil tehakse ülejäänud aastaga võrreldes rohkem tooteid klientidele ette. Samas kasvab ka tooraine laoseis, kuna valmistatakse kõrghooajaks tootmises ja müügi mahudes. 2014 aastal oli laomahtude kasv erakordne tulenevalt strateegilisest otsusest varuda tõusva turu olukorras toormaterjali soodsamatel tingimustel lattu. Ka nõuded ostjatele kõikusid hooajaliselt, kuid mitte nii äärmuslikult kui varudes. Kohaliku müügi osakonna nõuded olid suveperioodil selgelt kõrgemad, välisuru ostjate nõuded vähesemal määral. Kohaliku müügi nõuete maht ei muutu hooajaliselt võrdväärselt müügi mahu muutusega, kuna suvel on rohkem eraisikust ja väikeettevõtjatest kliente, kelle puhul krediiti müüki ei tehta. Eksporditurgude nõudlus aasta lõikes oli suvel küll suurem, kuid eduka müügitöö korral oli 2014 aastal suudetud ka viimasel kvartalil müük ja seega nõuete maht ostjatele hoida kõrge. Eraldi märkimist vajab aiatoodete ostjate nõuete kõikumine erinevates kvartalites. Kui III ja IV kvartali nõuete maht jäi alla 200 000 €, siis II kvartali nõuete maht oli mõlemal aastal üle

500 000 €. Kõikumine tulenes klientide vähesusest ja klienditurgude hooajalisusest. AS Rait kohustused hankijatele kõikusid sarnases rütmis hõõveldamiseks kasutatava toormaterjali laoseisu kasvuga. 2014 aastal toimunud erakordse varude kasvuga seoses tekkis ettevõttel ka enneolematult kõrge kohustuste maht hankijatele. Olukord tekitas ka hetkelise likviidsuskriisi. Töös analüüsiti ka ettevõtte raha jääki kontodel, mis tõi välja väga selge sesoonsusest tingituna raha mahu kõikumise. Esimesel kahel kvartalil aastast oli AS Rait rahavarud enamasti miinuses, ehk kasutati opereerimiseks pangapoolset arvelduskrediiti. Teises poolaastas ettevõtte vabade vahendite maht kasvas. Erinevused eri aasta hetkedes ulatusid raha puhul üle 2 000 000 €. Analüüsitud mõjutajate kõikumisest tulenevalt kõikus AS Rait lühiajaliste kohustuste kordaja 2013-2014 aastate kvartali andmete põhjal vahemikus 1,94 – 3,51. Hooajaline kõikumine oli omapärane kõikidele suhtarvudele, mis tõestas, et majandusaasta aruannete põhise analüüsi põhjal võib teha eksitavaid järeldusi ettevõtte käibekapitali juhtimise kohta.

Järgnevalt teostas töö autor sensitiivusanalüüsi võrdlemaks käibekapitali juhtimise teoreetilistes käsitlustes välja toodud juhtimise meetmete mõju ettevõtte tuludele ja kuludele ning sõnastas ettepanekud käibekapitali juhtimissüsteemi täiustamiseks.

Analüüs keskendus varude, nõuete ja võlgade väldete parandamise mõjule erinevates intressikeskkondades ning võrdlusena kliendi- ja hankijalepingute maksetingimuste kasule. Analüüsist selgus, et olenemata intressikeskkonnast, on ettevõttel võimaluse korral mõttekam ise oma hankijatele maksta nende poolt sätestatud tingimusel enne maksetähtaega ja saada kiire makse eest ostutehingu eest soodustust. Samas, kui hankija kiire makse soodustustingimustest huvitatud ei ole, peaks ettevõtte sõlmima võimalikult pikad maksetähtajad, vähendades nii võimalust, et tooraine ostu peab finantseerima lisakohustustest. Vastupidiselt oma klientidele müües peaks hoiduma soodustuse andmisest kiirema raha laekumise nimel. Klientidega maksetingimusi paika pannes peaks eelistama pikki maksetähtaegu soodustuse andmisele. Ettevõtte jaoks peaks tähtis olema ka intressikeskkonna jälgimine ettevõtte üldise kulu mõttes. Analüüsist tulenevalt on töö autor toonud välja erinevate tegevusprotsessi valikute mõjud ettevõtte kasumlikkusele ning töötanud välja soovitusel ettevõtte käibekapitali juhtimispoliitika kinnitamiseks või parendamiseks. Autori arvamuse kohaselt oleks käibekapitali juhtimise ettepanekutest praeguses ajahetkes ettevõtte AS Rait jaoks kõige aktuaalsemad soovitusel konservatiivse käibekapitali poliitika teadvustamine,

tähelepanu pööramine vanematele varudele ja pikalt üle maksetähtaja läinud nõuetele ning käibevahenditena arvelduskrediidi kasutamine maksimaalses võimalikus mahus. Edasiste uuringute osas võiks käsitleda eesti puidutööstusettevõtete käibekapitali juhtimise ja kasumlikkuse seost. Kvaliteetsema tulemuse tagaks ligipääs erinevate ettevõtete kvartali tulemustele ja finantsseisunditele.

## VIIDATUD ALLIKAD

1. **Ahmadijoo, A., Rasid, S. Z. A., Basiruddin, R., Bakar, B.A.**, An Empirical Study of Working Capital Management Efficiency, 2015, pp. 103-107
2. **Alver, J., Reinberg, L.** Juhtimisarvestus. Tallinn, 2002, 436 lk
3. **Atrill, P., McLaney, E.** Management Accounting for Non-specialists. Prentice Hall Europe, 1999, 559 p
4. **Bagchi, B., Khamrui, B.**, Relationship between Working Capital Management and Profitability: A Study of Selected FMCG Companies in India. Business and Economics Journal, Vol.2012: BEJ-60, 2012, pp.1-11
5. **Barine, M. N.**, Working Capital Management Efficiency and Corporate Profitability: Evidence from Quoted Firms in Nigeria. Journal of Applied Finance and Banking 2, 2012, pp. 215-237
6. **Bozarth, C. C.** Introduction to operations and supply chain management. Upper Saddle River (New York): Prentice Hall, 2006, 521 p
7. **Cheatham, C.** Economic on cash investment current assets. Journal: Managerial Finance, 1989, pp. 20-25
8. **Correia, C. Flynn, D., Uliana, E, Wormald, M.** Financial Management, 2007, 1120 p
9. **Deloof, M.**, Does Working Capital Managemnet affect profitability of Belgian firms? Jounal of Business Finance & Accounting, 30, 2003, pp. 573-587
10. Eesti Statistikaamet.
11. **Eljelly, A. M. A.** Liquidity – profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market. International Journal of Commerce and Management,14(2) , 2004, pp. 42-61
12. **Emery, G. W.** Measuring Short-term Liquidity. – Journal of Cash Management, July/August, 1984, pp.25-32
13. **Flaganan, B.** Managing Working Capital. Business Credit, 2005 pp. 26-29

14. **Garcia-Teruel P. J., Martinez-Solano, P.** Effects of working capital management on SME profitability. Journal: International Journal of Managerial Finance, 2007, pp. 164-177
15. **Gattorna, J. L.** The handbook of logistics and distribution management. Brookfield: Gower, 1996, 720 p.
16. **Gattorna, L. J., Walters, D. W.** Managing the supply chain. London: Macmillan Business, Journal 15, 1996, pp135-152
17. **Gitman, L. J.** Principles of Managerial Finance. USA: An Imprint of Addison Wesley Longman Inc., 2000, 450 p
18. **Harrison, A., Van Hoek, R.** Logistics Management and Strategy. Essex: Prentice Hall, 2002, 343 p
19. **Harrison, W. T., Horngren, C. T.** Financial Accounting, Third edition. Prentice-Hall, 1998, 885 p
20. **Järve, J., Veisson, T.** Finantsjuhtimine. Tartu Ülikooli Kirjastus, 2003, 236 lk
21. **Kabral, H.- E.** Tootmine ja operatsioonijuhtimine, Tallinn, 2007, 269 lk
22. **Karu, S.** Rahakäibe juhtimine, I osa. Rafiko, 2000, 240 lk
23. **Kieschnick, R., LaPlante, M., Moussawi, R.,** Working Capital Management and Shareholder Wealth. Working paper, 2011, 31 p.
24. **Kitvel, E.** Ettevõtte finantsaruandluse analüüs. Tallinn: RAS Logistika Maja, 1993, 66 lk
25. Käibekapitali juhtimine. - Äripäeva käsiraamat. Finantsjuhtimine. Tallinn: Äripäeva kirjastus, 2003
26. Käibekapitali juhtimise eesmärgid ja vahendid. – Äripäeva käsiraamat. Finantsjuhtimine. Tallinn: Äripäeva kirjastus, 2003
27. **Laas, H., Kurvet, J.** Ettevõtte krediitpoliitika korraldamine. Krediidiinfo, 65 lk
28. **Laiv, A.** Tosin võimalust vähendamaks varude juhtimise kulusid.
29. **Lawson, G. H.** The Mechanics, Determinants and Management of Working Capital Investment. Journal: Managerial Finance, 1984, pp 12-25
30. **Lääts, K.,** Finantsaruandluse analüüs. Tartu Ülikool 2004, 23 lk
31. Lühiajaliste kohustuste juhtimine. – Äripäeva käsiraamat. Finantsjuhtimine. Tallinn: Äripäeva kirjastus, 2004

32. **Lysons, K., Gillingham, M.** Purchasing and Supply Chain Management. London: Prentice-Hall, 2003, 720 p
33. **Mandal, N., Goswami, S.,** Impact of Working Capital Management on Liquidity, Profitability and Non-Insurable Risk and Uncertainty Bearing: A Case Study of Oil and natural Gas Commission (ONGC). Great Lakes Herald 4 (2), 2010), pp. 21-42
34. **Mathuva, D. M.,** The Influence of Working Capital Management Components on Corporate Profitability: A Survey on Kenyan Listed Firms. Research Journal of Business Management 4 (1), 2010, 11 p
35. **McGuigan, J. R., Moyer, R. C., Rao, R., Kretlow, W. J.** Contemporate Finance (Twelfth ed.): South-Western, 2012, 960 p
36. **Mereste, U.** Majanduse ABC. Eesti Raamat, 1985, 521 lk
37. **Mereste, U.** Majandusleksikon I A-M. Eesti Entsüklopeediakirjastuse AS, 2003, 644 lk
38. **Moss, J. D., Stine, B.** Cash conversion cycle firm size: A study of retail firms. Journal: Managerial Finance, Vol 19, 1993, pp 25-34
39. **Mun, S. G., Jang, S. S.,** Working Capital, Cash Holding and Profitability of Restaurant Firms. International Journal of Hospitality Management 48, 2015, 11p
40. **Nazir, M. S., Afza, T.,** Impact of Aggressive Working Capital Management Policy on Firms Profitability. The IUP Journal of Applied Finance, Vol.15, No.8, 2009, pp 19-30
41. **Oakland, J. S.** Terviklik kvaliteedi juhtimine. Külmi, 2006, 483 lk
42. **Pass, C. L., Pike, R. H.** An Overview of Working Capital Management and Corporate Financing. Journal: Managerial Finance, 1984, pp 1-11
43. **Pass, C. L., Pike, R. H.** Management of Working Capital: A Neglected Subject. Journal: Management Decision, vol 25, 1987, pp 18-24
44. Raamatupidamise Toimkonna juhend
45. **Raudsepp, P., Raudsepp, V.** Lühiajaline finantskavandamine. Ettevõtte rahandus. Külmi, 1996 , 48 lk
46. **Raudsepp, V.** Finantsjuhtimise alused. Ettevõtte rahandus. Külmi, 1999, 221 lk
47. **Raudsepp, V.** Finantssituatsioonid: püstitus ja analüüs. Tartu Ülikooli Kirjastus, 1998, 245 lk

48. **Rünkla, J.** Ettevõtte kulud, varud ja juhtimisotsused. Tallinn: Külim, 1997, 144 lk
49. **Schroede, R. G., Clark, M. W., Cathey, J. M.** Financial Accounting Theory and Analysis. John Wiley & Sons, 2001, 612 p
50. **Scott, D. F., Martin, J. D., Petty, J. W., Keown, A. J.** Aktsiaettevõtte rahandus II. Tallinn, 1991, 209 lk
51. **Shapiro, A. C.** Modern Corporate Finance. New York: Mac Millan, 1991, 46 lk
52. **Shin, H., Soenen, L.,** Efficiency of Working Capital and Corporate Profitability, Financial Practice and Education, 8(2), 1998, pp 37-45
53. **Banos-Caballero, S., Garcia-Teruel, P. J., Martinez-Solano, P.,** Journal of Business Research 67, 2012, pp. 332-338
54. **Tariq, H., Mümtaz, R., Rehan, M. F.,** Working Capital Management and Firm Performance: Evidence from Pakistan. European Journal of Business and Management 5 (20), 2013, pp. 86-91
55. **Teearu, A., Krumm, E.** Ettevõtte finantsjuhtimine. Pegasus, 2005, 232 lk
56. **Tonndorf, H. G.** Kaubanduse ja tööstuse logistika. Tallinn: Külim, 1998, 80 lk
57. **Tonndorf, H. G.** Professionaalne varustamine jaekaubanduses. Külim, 2005, 80 lk
58. **Vaskmaa, E.** Finantsjuhtimise alused. Kirjastus Ilo, 2004, 79 lk
59. **Villemi, M.** Logistika alused. Tallinn: TTÜ Kirjastus, 2003, 244 lk

## LISAD

Lisa 1. AS Rait bilanss 2010 - 2014

Bilanss	2010	2011	2012	2013	2014
<b>VARAD</b>					
<b>Käibe vara</b>					
Raha	114 935	110 481	160 109	279 229	1028815
Nõuded ja ettemaksud	1 068 795	1 462 900	1 506 226	2 154 490	2264081
Varud	2 755 720	3 087 939	4 108 994	4 065 887	4574665
Kokku käibevara	3 939 450	4 661 320	5 775 329	6 499 606	7867561
<b>Põhivara</b>					
Finantsinvesteeringud	1 576 264	1 590 090	7 926 602	8 427 389	8226430
Nõuded ja ettemaksud					
Materiaalne põhivara	3 124 088	4 029 224	3 795 182	4 156 657	4668657
Immateriaalne põhivara	22 682	21 300	89 364	101 356	98111
Kokku põhivara	4 723 034	5 640 614	11 811 148	12 685 402	13014801
<b>Kokku varad</b>	8 662 484	10 301 934	17 586 477	19 185 008	20888062
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>					
<b>Kohustused</b>					
<b>Lühiajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	2 808 087	675 346	668 848	1 085 882	1056321
Võlad ja ettemaksud	900 084	1 758 928	1 344 543	1 781 508	1602572
Eraldised					
Sihtfinantseerimine					
Kokku lühiajalised kohustused	3 708 171	2 434 274	2 013 391	2 867 390	2658893
<b>Pikaajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	1 167 659	2 583 179	3 100 938	2 694 509	2669112
Sihtfinantseerimine					
Võlad ja ettemaksud					
Kokku pikaajalised kohustused	1 167 659	2 583 179	3 100 938	2 694 509	2669112
<b>Kokku kohustused</b>	4 875 830	5 017 453	5 114 329	5 561 899	5328005
<b>Omakapital</b>					
Aktsiakapital/osakapital nimiväärtuse	709 547	1 110 200	1 110 200	1 110 200	1110200
Ülekurss	85 140	0			
Kohustuslik reservkapital	70 954	111 020	111 020	111 020	111020
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	2 335 183	2 085 384	8 944 524	10 530 852	11666275
Aruandeaasta kasum (kahjum)	585 830	1 977 877	2 306 404	1 871 037	2696132
<b>Kokku omakapital</b>	3 786 654	5 284 481	12 472 148	13 623 109	1584285
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	8 662 484	10 301 934	17 586 477	19 185 088	20888062

**Lisa 2. AS Rait Kasumiaruanne 2010-2014**

<b>Kasumiaruanne 1</b>	2010	2011	2012	2013	2014
Müügitulu	15 033 501	17 418 777	19 872 345	23 020 394	25 450 468
Muud äritulud	33 914	21 562	14 715	13 910	25 321
Valmis ja lõpetamata toodangu varud	377 189	39 021	217 344	-10 750	349 153
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-10 925 503	-12 363 486	-13 753 920	-15 749 677	-17 880 254
Mitmesugused tegevuskulud	-2 286 954	-2 534 778	-2 944 396	-3 447 147	-3 207 456
Tööjõukulud	-1 649 521	-1 801 323	-2 146 045	-2 487 883	-2 832 076
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-379 505	-576 450	-612 782	-608 394	-796 066
Muud ärikulud	-18 151	-25 919	-32 878	-21 884	-42 638
Kokku ärikasum	184 970	177 404	614 373	708 569	1 066 452
Finantstulud ja -kulud	400 873	1 800 473	1 692 031	1 162 468	1 628 228
Kasum (kahjum) enne tulumaksustar	585 843	1 977 877	2 306 404	1 871 037	2 696 549
Tulumaks	-13	0			0
Aruandeaasta kasum	585 830	1 977 877	2 306 404	1 871 037	2 696 132

### Lisa 3. AS Rait bilanss 2015

Bilanss	2015
<b>VARAD</b>	
<b>Käibevara</b>	
Raha	182 376
Nõuded ja ettemaksud	2 406 042
Varud	6 030 715
Kokku käibevara	8 619 133
<b>Põhivara</b>	
Finantsinvesteeringud	427 551
Materiaalne põhivara	4 856 435
Immateriaalne põhivara	142 843
Kokku põhivara	5 426 829
<b>Kokku varad</b>	14 045 962
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>	
<b>Kohustused</b>	
<b>Lühiajalised kohustused</b>	
Laenukohustused	2 616 426
Võlad ja ettemaksud	1 905 324
Kokku lühiajalised kohustused	4 521 750
<b>Pikaajalised kohustused</b>	
Laenukohustused	1 538 777
Kokku pikaajalised kohustused	1 538 777
<b>Kokku kohustused</b>	6 060 527
<b>Omakapital</b>	
Aktiivkapital/osakapital nimiväärtuses	1110200
Kohustuslik reservkapital	111020
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	5 001 167
Aruandeaasta kasum (kahjum)	1 763 045
<b>Kokku omakapital</b>	7 985 432
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	14 045 959

### Lisa 4 AS Rait kasumiaruanne 2015

<b>Kasumiaruanne 1</b>	2015
Müügitulu	26 412 685
Muud äritulud	25 377
Valmis ja lõpetamata toodangu varude jääk	762 133
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-18 798 558
Mitmesugused tegevuskulud	-3 404 823
Tööjõukulud	-2 997 821
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-875 625
Muud ärikulud	-25 338
Kokku äriksam	1 098 030
Finantstulud ja -kulud	665 015
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	1 763 045
Tulumaks	0
Aruandeaasta kasum	1 763 045

**Lisa 5 AS Rait kvartali lõppude bilanss 2013 aastal**

	I kv 2013	II kv 2013	III kv 2013	IV kv 2013
<b>VARAD</b>				
<b>Käibevara</b>				
Raha	132504	153047	919732	279229
Nõuded ja ettemaksed	2491628	3116211	2332846	2154490
Varud	4932039	4083691	3265996	4065887
Kokku käibevara	7556171	7352949	6518574	6499606
<b>Põhivara</b>				
Finantsinvesteeringud	1433300	1433300	1433300	8427389
Nõuded ja ettemaksed				
Materiaalne põhivara	3726112	3674055	3900040	4156657
Immateriaalne põhivara	86639	84008	99953	101356
Kokku põhivara	5246051	5191363	5433293	12685402
<b>Kokku varad</b>	12802222	12544312	11951867	19185008
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>				
<b>Kohustused</b>				
<b>Lühiajalised kohustused</b>				
Laenukohustused	1511174	768615	162048	1085882
Võlad ja ettemaksed	2144861	2194090	1809268	1781508
Eraldised				
Sihtfinantseerimine				
Kokku lühiajalised kohustused	<b>3656035</b>	<b>2962705</b>	<b>1971316</b>	<b>2867390</b>
<b>Pikaajalised kohustused</b>				
Laenukohustused	3124110	3124110	3193430	2694509
Sihtfinantseerimine				
Võlad ja ettemaksed				
Kokku pikaajalised kohustused	3124110	3124110	3193430	2694509
<b>Kokku kohustused</b>	6780145	6086815	5164746	5561899
<b>Omakapital</b>				
Aktsiakapital/osakapital nimiväärtuse	1110200	1110200	1110200	1110200
Ülekurss				
Kohustuslik reservkapital	111020	111020	111020	111020
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	4757626	4037550	4037550	10530852
Aruandeaasta kasum (kahjum)	43231	1198727	1528351	1871037
<b>Kokku omakapital</b>	6022077	6457497	6787121	13623109
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	12802222	12544312	11951867	19185008

**Lisa 6. AS Rait kvartali lõppude bilanss 2014 aastal**

	I kv 2014	II kv 2014	III kv 2014	IV kv 2014
<b>VARAD</b>				
<b>Käibevara</b>				
Raha	180961	502537	693107	1028815
Nõuded ja ettemaksed	3099640	3294316	2551526	2264081
Varud	5975003	6112481	4749459	4574665
Kokku käibevara	9255604	9909334	7994092	7867561
<b>Põhivara</b>				
Finantsinvesteeringud	346802	346802	346802	356301
Nõuded ja ettemaksed				
Materiaalne põhivara	5026824	4958747	4840512	4668657
Immateriaalne põhivara	101140	103728	98739	98111
Kokku põhivara	5474766	5409277	5286053	5123069
<b>Kokku varad</b>	<b>14730370</b>	<b>15318611</b>	<b>13280145</b>	<b>12990630</b>
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>				
<b>Kohustused</b>				
<b>Lühiajalised kohustused</b>				
Laenukohustused	1467051	1807213	638397	1056321
Võlad ja ettemaksed	3299140	2817406	1641546	1602572
Eraldised				
Sihtfinantseerimine				
Kokku lühiajalised kohustused	<b>4766191</b>	<b>4624619</b>	<b>2279943</b>	<b>2658893</b>
<b>Pikaajalised kohustused</b>				
Laenukohustused	3038342	3201233	3201233	2669112
Sihtfinantseerimine				
Võlad ja ettemaksed				
Kokku pikaajalised kohustused	3038342	3201233	3201233	2669112
<b>Kokku kohustused</b>	<b>7804533</b>	<b>7825852</b>	<b>5481176</b>	<b>5328005</b>
<b>Omakapital</b>				
Aktsiakapital/osakapital nimiväärtuses	1110200	1110200	1110200	1110200
Ülekurss				
Kohustuslik reservkapital	111020	111020	111020	111020
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	5431268	4711193	4711193	4711193
Aruandeaasta kasum (kahjum)	273349	1560346	1866556	1730212
<b>Kokku omakapital</b>	<b>6925837</b>	<b>7492759</b>	<b>7798969</b>	<b>7662625</b>
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	<b>14730370</b>	<b>15318611</b>	<b>13280145</b>	<b>12990630</b>

Lisa 7 AS Rait kvartali lõppude bilanss aastal 2015

	I kv 2015	II kv 2015	III kv 2015	IV kv 2015
<b>VARAD</b>				
<b>Käibevara</b>				
Raha	658 545	914 475	660 180	182 376
Nõuded ja ettemaksed	3 628 315	3 652 469	2 850 768	2 406 042
Varud	4 465 257	5 120 349	4 924 769	6 030 715
Kokku käibevara	8 752 117	9 687 293	8 435 717	8 619 133
<b>Põhivara</b>				
Finantsinvesteeringud	356 301	356 301	457 551	427 551
Nõuded ja ettemaksed				
Materiaalne põhivara	4 557 753	4 744 337	4 865 436	4 856 435
Immateriaalne põhivara	100 141	101 011	125 517	142 843
Kokku põhivara	5 014 195	5 201 649	5 448 504	5 426 829
<b>Kokku varad</b>	13 766 311	14 888 942	13 884 221	14 045 962
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>				
<b>Kohustused</b>				
<b>Lühiajalised kohustused</b>				
Laenukohustused	896 281	1 765 933	658 501	2 616 426
Võlad ja ettemaksed	2 315 339	2 239 910	2 030 000	1 905 324
Eraldised				
Sihtfinantseerimine				
Kokku lühiajalised kohustused	<b>3 211 620</b>	<b>4 005 843</b>	<b>2 688 501</b>	<b>4 521 750</b>
<b>Pikaajalised kohustused</b>				
Laenukohustused	2 669 112	3 207 735	3 207 735	1 538 777
Sihtfinantseerimine				
Võlad ja ettemaksed				
Kokku pikaajalised kohustused	2 669 112	3 207 735	3 207 735	1 538 777
<b>Kokku kohustused</b>	5 880 732	7 213 578	5 896 236	6 060 527
<b>Omakapital</b>				
Aksiakapital/osakapital nimiväärtuses	1110200	1110200	1110200	1110200
Ülekurss				
Kohustuslik reservkapital	111020	111020	111020	111020
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	6 441 319	5 001 167	5 001 167	5 001 167
Aruandeaasta kasum (kahjum)	223 040	1 452 973	1 765 596	1 763 045
<b>Kokku omakapital</b>	7 885 579	7 675 360	7 987 983	7 985 432
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	13 766 311	14 888 938	13 884 219	14 045 959

**Lisa 8. OÜ Puidukoda bilanss 2010-2014**

Bilanss	2010	2011	2012	2013	2014
<b>VARAD</b>					
<b>Käibevara</b>					
Raha	123 520	761 489	9 766	44 526	31 848
Nõuded ja ettemaksed	371 872	774 102	820 412	1 333 053	1 078 912
Varud	1 990 449	1 364 976	1 996 386	2 940 866	2 844 192
<b>Kokku käibevara</b>	<b>2 485 841</b>	<b>2 900 567</b>	<b>2 826 564</b>	<b>4 318 447</b>	<b>3 954 952</b>
<b>Põhivara</b>					
Finantsinvesteeringud	633 286	1 705	17 049	28 068	46 476
Nõuded ja ettemaksed			0	18 473	13 086
Materiaalne põhivara	2 754 830	3 388 949	330 374	3 432 177	4 043 454
Immateriaalne põhivara			0	20 575	18 428
<b>Kokku põhivara</b>	<b>3 388 119</b>	<b>3 390 654</b>	<b>3 320 123</b>	<b>3 499 293</b>	<b>4 121 444</b>
<b>Kokku varad</b>	<b>5 873 960</b>	<b>6 291 221</b>	<b>6 146 687</b>	<b>7 817 740</b>	<b>8 076 396</b>
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>					
<b>Kohustused</b>					
<b>Lühiajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	788 403	265 110	710 654	758 688	2 665 452
Võlad ja ettemaksed	732 723	1 102 676	613 235	1 821 829	732 384
Eraldised					
Sihtfinantseerimine					
<b>Kokku lühiajalised kohustused</b>	<b>1 521 126</b>	<b>1 367 786</b>	<b>1 323 889</b>	<b>2 580 517</b>	<b>3 397 836</b>
<b>Pikaajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	2 505 554	2 382 368	2 138 332	2 034 349	833 536
Sihtfinantseerimine					
Võlad ja ettemaksed					
<b>Kokku pikaajalised kohustused</b>	<b>2 505 554</b>	<b>2 382 368</b>	<b>2 138 332</b>	<b>2 034 349</b>	<b>833 536</b>
<b>Kokku kohustused</b>	<b>4 026 680</b>	<b>3 750 154</b>	<b>3 462 221</b>	<b>4 614 866</b>	<b>4 231 372</b>
<b>Omakapital</b>					
Aksiakapital/osakapital nimiväärtuse	85 642	85 642	85 642	85 642	85 642
Ülekurss	52 300	52 300	52 300	52 300	52 300
Kohustuslik reservkapital	8 564	8 564	8 564	8 564	8 564
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	1 072 497	1 604 906	2 394 561	2 537 960	3 056 368
Aruandeaasta kasum (kahjum)	628 277	789 655	143 399	518 408	642 150
<b>Kokku omakapital</b>	<b>1 847 280</b>	<b>2 541 067</b>	<b>2 684 466</b>	<b>3 202 874</b>	<b>3 845 024</b>
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	<b>5 873 960</b>	<b>6 291 221</b>	<b>6 146 687</b>	<b>7 817 740</b>	<b>8 076 396</b>

**Lisa 9. OÜ Puidukoda kasumiaruanne 2010-2014**

<b>Kasumiaruanne 1</b>	2 010	2011	2012	2013	2014
Müügitulu	9 589 725	13 152 175	13 534 635	18 011 647	21 804 262
Muud äritulud	9 271	1 166 199	89 255	31 119	95 503
Valmis ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus					
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-8 096 946	-11 311 685	-11 617 583	-15 296 791	-18 769 674
Mitmesugused tegevuskulud	-699 645	-207 530	-396 905	-495 376	-465 459
Tööjõukulud	-682 319	-950 872	-951 465	-1 169 497	-1 397 382
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-239 528	-353 173	-360 409	-395 305	-449 684
Muud äriikulud	-24 033	-40 139	-52 179	-59 461	-60 147
Kokku ärikasum	348 670	962 860	245 346	626 336	757 419
Finantstulud ja -kulud	279 607	-147 721	-101 950	-107 928	-115 269
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	628 277	815 139	143 399	518 408	642 150
Tulumaks	0	-25 484			
Aruandeaasta kasum	628 277	789 655	143 399	518 408	642 150

**Lisa 10.** Teamwood OÜ bilanss 2010-2014

Bilanss	2010	2011	2012	2013	2014
<b>VARAD</b>					
<b>Käibevara</b>					
Raha	53 060	31 945	5 936	4 025	14 582
Nõuded ja ettemaksed	611 303	625 656	720 156	567 901	697 314
Varud	947 829	1 009 472	1 311 178	1 866 726	2 070 253
Kokku käibevara	1 612 192	1 667 073	2 037 270	2 438 552	2 782 149
<b>Põhivara</b>					
Finantsinvesteeringud					
Nõuded ja ettemaksed					
Materiaalne põhivara	464 110	418 890	526 220	761 548	805 969
Immateriaalne põhivara					9 409
Kokku põhivara	464 110	418 890	526 220	761 548	815 378
<b>Kokku varad</b>	2 076 302	2 085 963	2 563 490	3 200 200	3 597 527
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>					
<b>Kohustused</b>					
<b>Lühiajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	118 306	15 136	62 612	179 802	695 487
Võlad ja ettemaksed	214 761	285 227	573 760	710 028	439 160
Eraldised					
Sihtfinantseerimine	8 712	9 569	13 001	13 001	13 001
Kokku lühiajalised kohustused	341 779	289 932	649 373	902 631	1 147 648
<b>Pikaajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	493 130	224 990	59 214	46 043	32 415
Sihtfinantseerimine	41 222	36 868	45 609	32 608	19 607
Võlad ja ettemaksed					
Kokku pikaajalised kohustused	534 352	261 858	104 823	78 651	52 022
<b>Kokku kohustused</b>	876 131	551 790	754 196	981 482	1 199 670
<b>Omakapital</b>					
Aksiakapital/osakapital nimiväärtuse	12 782	12 700	12 700	12 700	12 700
Ülekurss					
Kohustuslik reservkapital	1 278	1 278	1 278	1 278	1 278
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	821 633	1 110 518	1 389 424	1 795 316	2 204 740
Aruandeaasta kasum (kahjum)	364 478	409 677	405 892	409 424	179 139
<b>Kokku omakapital</b>	1 200 171	1 534 173	1 809 294	2 218 718	2 397 857
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	2 076 302	2 085 963	2 563 490	3 200 200	3 597 527

**Lisa 11.** Teamwood OÜ kasumiaruanne 2010-2014

<b>Kasumiaruanne 1</b>	2 010	2011	2012	2013	2014
Müügitulu	6 694 391	6 801 481	8 509 598	7 741 119	8 153 795
Muud äritulud	12 672	32 420	34 840	39 342	27 851
Valmis ja lõpetamata toodangu varude jääkide muutus			-150 228	255 437	-59 972
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-5 255 218	-5 578 325	-6 828 107	-6 455 256	-6 649 469
Mitmesugused tegevuskulud	-639 276	-439 483	-578 073	-607 321	-710 216
Tööjõukulud	-284 746	-258 139	-373 469	-396 147	-442 749
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-91 185	-104 357	-111 482	-112 664	-121 705
Muud ärikulud	-14 658	-744	-44 449	-842	-720
Kokku ärikasum	421 980	452 853	458 628	463 668	196 815
Finantstulud ja -kulud	-41 752	-23 060	-17 974	-54 244	-17 676
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	380 228	429 793	440 654	409 424	179 139
Tulumaks	-15 750	-20 116	-34 762	0	0
Aruandeaasta kasum	409 677	364 478	405 892	409 424	179 139

**Lisa 12.** Tapa Mill OÜ bilanss 2010-2014

Bilanss	2010	2011	2012	2013	2014
<b>VARAD</b>					
<b>Käibevara</b>					
Raha	214	703	1 224	0	761
Nõuded ja ettemaksud	921 713	788 315	642 167	593 063	510 488
Varud	1 899 246	2 635 362	2 432 253	3 541 355	3 160 080
Kokku käibevara	2 821 173	3 424 380	3 075 644	4 134 418	3 671 329
<b>Põhivara</b>					
Finantsinvesteeringud	86 335	91 548	90 665	90 158	125 950
Nõuded ja ettemaksud					
Materiaalne põhivara	2 360 505	2 269 562	2 877 642	4 997 171	4 705 538
Immateriaalne põhivara	681	181			
Kokku põhivara	2 447 521	2 361 291	2 968 307	5 087 329	4 831 538
<b>Kokku varad</b>	<b>5 268 694</b>	<b>5 785 671</b>	<b>6 043 951</b>	<b>9 221 747</b>	<b>8 502 867</b>
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>					
<b>Kohustused</b>					
<b>Lühiajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	1 768 385	1 568 826	1 503 968	2 348 078	2 469 877
Võlad ja ettemaksud	1 124 044	1 280 848	1 154 776	1 680 847	1 003 451
Eraldised					
Sihtfinantseerimine					
Kokku lühiajalised kohustused	2 892 429	2 849 674	2 658 744	4 028 925	3 473 328
<b>Pikaajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	1 950 040	2 290 614	2 433 884	3 904 282	3 686 737
Sihtfinantseerimine					
Võlad ja ettemaksud					
Kokku pikaajalised kohustused	1 950 040	2 290 614	2 433 884	3 904 282	3 686 737
<b>Kokku kohustused</b>	<b>4 842 469</b>	<b>5 140 288</b>	<b>5 092 628</b>	<b>7 933 207</b>	<b>7 160 065</b>
<b>Omakapital</b>					
Aktsiakapital/osakapital nimiväärtuses	2 556	2 560	2 560	2 560	2 560
Ülekurss					
Kohustuslik reservkapital	256	256	256	256	256
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	319 586	423 413	642 567	948 507	1 269 645
Aruandeaasta kasum (kahjum)	103 827	219 154	305 940	337 217	70 341
<b>Kokku omakapital</b>	<b>426 225</b>	<b>645 383</b>	<b>951 323</b>	<b>1 288 540</b>	<b>1 342 802</b>
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	<b>5 268 694</b>	<b>5 785 671</b>	<b>6 043 951</b>	<b>9 221 747</b>	<b>8 502 867</b>

**Lisa 13.** Tapa Mill OÜ kasumiaruanne 2010-2014

<b>Kasumiaruanne 1</b>	2 010	2011	2012	2013	2014
Müügitulu	9 792 845	10 670 317	11 484 627	11 019 770	13 103 915
Muud äritulud	32 760	7 864	23 069	4 380	22 020
Valmis ja lõpetamata toodangu varude jääv	182 660	718 982	-97 193	1 019 524	-303 113
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-8 275 855	-9 346 523	-9 267 208	-9 783 264	-10 435 484
Mitmesugused tegevuskulud	-372 593	-486 715	-497 171	-505 931	-642 027
Tööjõukulud	-616 534	-739 280	-818 217	-832 268	-894 636
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-179 962	-200 282	-201 131	-256 314	-424 312
Muud äriksulud	-22 244	-12 301	-25 642	-33 100	-13 074
Kokku äriksulud	541 077	612 062	601 134	632 797	413 289
Finantstulud ja -kulud	-437 250	-392 908	-295 194	-295 580	-338 807
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	103 827	219 154	305 940	337 217	74 482
Tulumaks					-4 141
Aruandeaasta kasum	103 827	219 154	305 940	337 217	70 341

**Lisa 14.** Ha Serv OÜ bilanss 2010-2014

Bilanss	2010	2011	2012	2013	2014
<b>VARAD</b>					
<b>Käibevara</b>					
Raha	82 370	48 350	51 007	91 239	223 367
Nõuded ja ettemaksed	1 740 009	1 957 469	2 014 350	2 472 136	2 718 544
Varud	1 800 390	3 228 211	4 033 395	5 166 529	4 548 380
<b>Kokku käibevara</b>	<b>3 622 769</b>	<b>5 234 030</b>	<b>6 098 752</b>	<b>7 729 904</b>	<b>7 490 291</b>
<b>Põhivara</b>					
Finantsinvesteeringud					
Nõuded ja ettemaksed	2 013	5 413	11 436	5 852	0
Materiaalne põhivara	1 291 932	2 279 701	2 697 329	2 336 010	2 763 087
Immateriaalne põhivara	0	2 666	1 822	978	132 935
<b>Kokku põhivara</b>	<b>1 293 945</b>	<b>2 287 780</b>	<b>2 710 587</b>	<b>2 342 840</b>	<b>2 896 022</b>
<b>Kokku varad</b>	<b>4 916 714</b>	<b>7 521 810</b>	<b>8 809 339</b>	<b>10 072 744</b>	<b>10 386 313</b>
<b>KOHUSTUSED JA OMAKAPITAL</b>					
<b>Kohustused</b>					
<b>Lühiajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	967 416	1 421 948	1 784 390	1 710 925	1 204 374
Võlad ja ettemaksed	1 079 886	1 593 502	1 712 315	1 486 616	1 496 302
Eraldised			90 234	197 632	203 126
Sihtfinantseerimine					
<b>Kokku lühiajalised kohustused</b>	<b>2 047 302</b>	<b>3 015 450</b>	<b>3 586 939</b>	<b>3 395 173</b>	<b>2 903 802</b>
<b>Pikaajalised kohustused</b>					
Laenukohustused	372 720	707 226	904 135	547 429	334 762
Sihtfinantseerimine					
Võlad ja ettemaksed					
<b>Kokku pikaajalised kohustused</b>	<b>372 720</b>	<b>707 226</b>	<b>904 135</b>	<b>547 429</b>	<b>334 762</b>
<b>Kokku kohustused</b>	<b>2 420 022</b>	<b>3 722 676</b>	<b>4 491 074</b>	<b>3 942 602</b>	<b>3 238 564</b>
<b>Omakapital</b>					
Aktsiakapital/osakapital nimiväärtuses	2 556	2 556	2 556	2 556	2 550
Ülekurss					
Kohustuslik reservkapital	256	256	256	256	256
Eelmiste perioodide jaotamata kasum	809 915	2 451 955	3 258 575	3 892 702	4 921 400
Aruandeaasta kasum (kahjum)	1 683 965	1 344 367	1 056 878	2 234 628	2 223 543
<b>Kokku omakapital</b>	<b>2 496 692</b>	<b>3 799 134</b>	<b>4 318 265</b>	<b>6 130 142</b>	<b>7 147 749</b>
<b>Kohustused ja omakapital kokku</b>	<b>4 916 714</b>	<b>7 521 810</b>	<b>8 809 339</b>	<b>10 072 744</b>	<b>10 386 313</b>

**Lisa 15.** Ha Serv OÜ kasumiaruanne 2010-2014

<b>Kasumiaruanne 1</b>	2010	2011	2012	2013	2014
Müügitulu	13 210 896	15 157 729	16 166 712	18 577 652	20 568 298
Muud äritulud	41 670	208 462	132 122	166 000	211 106
Valmis ja lõpetamata toodangu varude jääk	397 645	622 104	-469 783	200 487	-30 871
Kaubad, toore, materjal ja teenused	-9 824 406	-11 065 212	-10 512 321	-11 920 286	-12 684 221
Mitmesugused tegevuskulud	-845 990	-1 119 092	-1 293 956	-1 521 449	-1 991 528
Tööjõukulud	-1 012 426	-1 846 906	-2 292 465	-2 623 754	-3 001 130
Põhivara kulum ja väärtuse langus	-192 899	-301 407	-439 839	-475 455	-473 780
Muud ärikulud	-2 751	-11 447	-14 767	-5 536	-9 796
Kokku ärikasum	1 771 739	1 644 231	1 275 703	2 347 005	2 588 078
Finantstulud ja -kulud	-70 784	-68 055	-75 880	-50 654	-35 368
Kasum (kahjum) enne tulumaksustamist	1 700 955	1 576 176	1 199 823	2 347 005	2 552 710
Tulumaks	-16 989	-231 809	-142 945	-112 377	-329 167
Aruandeaasta kasum	1 683 966	1 344 367	1 056 878	2 234 628	2 223 543

## **SUMMARY**

### DEVELOPING WORKING CAPITAL MANAGEMENT IN AS RAIT

Priit Haldma

Wood industry is one of the largest industries in Estonia. The sector accounts for nearly a thousand companies, employing more than 15 thousand people. As Estonian timber companies get significant revenue in the home market, export sales become increasingly dominating by representing more than two-thirds of the total volume of sales, and will totally approach billion euros. The competitive environment develops an increasing need to consciously plan future results (profit, financial resources, etc.) and to make financial decisions based on more objective information. A good capital management will increase the company's revenues and profits, the poor capital management can lead to in loss-making company. Persistently loss-making company's financial difficulties may lead to bankruptcy. However, the economic difficulties can get into the otherwise profitable company with difficulties controlling the growth of the stock, accounts payables and accounts receivables, which resulting cash standing still in those current assets and there may not be funds to meet obligations in a timely manner.

This thesis is aimed to improve AS Rait working capital management taking under consideration theoretical approaches and empirical study. The chosen theme is actual because of intensifying competition, the company's business volume growth and efficiency improvements as necessary condition for success. Successful working capital management is important to ensure the company's solvency and profitability. By being able to evaluate the AS-i Rait working capital related risks and opportunities in a timely

and correct manner, managers are able to manage the company in a favorable direction. In this master's work quantitative and qualitative analysis methods are implemented. Horizontal and vertical analyses is used to explain changes in working capital.

The master thesis is divided into two chapters. In the first part is studying working capital management role in shaping the company's financial position. The survey focuses on the company's liquidity and working capital management. Also importance of the components of the working capital and their continuous movement. First chapter includes company's working capital management strategies, the possibilities and particularities of financing current assets. Working capital management policy outlines the impact on the profitability of the company, liquidity and cash conversion cycle. Focused look on the circulation of money, importance of effective management to separate working capital components. Separate chapters have outlined the components of working capital management basics. Effective management of the stock is under review. It sets forth the problems that may arise from holding stocks of excess or opposite option with shortage of the stock. Accounts receivables management has been researched, the effects of the credit policy and activities to accelerate receivables to realize in cash. On the management of accounts payable main focus is on receivable evaluation, selection of financing source and due date reporting. Separately is brought out methods that can measure the working capital position and activity.

The second part of the work contains an overview of Rait AS, where company's operations, structure and main economic indicators are presented. To obtain a better perspective similar companies to AS Rait are presented and compared. AS Rait and competitors' annual reports since 2010 - 2014 were main source. For deeper analysis other Rait accounting records helped to analyze the corporate working capital changes. Corporate performance evaluation is based on a financial analysis basic principles that are used are the horizontal and vertical analysis methods and ratio analysis. Surveyed businesses indicators are compared to each other, and set out the reasons for which the resulting ratios through the various components of working capital affected. The primary financial statements reveal which companies will develop better short-term

liabilities coverage and which have better solvency multiplier. The author finds certain differences businesses operate and manage capital.

The quarterly analysis of stocks reflects that with AS Rait volume of stocks is particularly higher in the first half of the year and will fall significantly in the second half of the year. The reason is the company's sales and operating cycle, where in first quarter more products are produced to customers in advance. However, increases occur also in raw material inventories as preparing for the high season in production start. 2014 was an exceptional year with increase in stock volume due to a strategic decision to mobilize the rising raw material market situation to favorable way. Also, trade receivables fluctuated seasonally, but not as extreme as stocks. Local sales department receivables are clearly higher in the summer period, foreign market receivables change to a lesser extent. Separate theme is with gardening products trade receivables fluctuations in various quarters. When the third and fourth quarter of the volume of claims was less than € 200,000 in the second quarter of each year, requirements totaled more than 500 000 €. Variation is due to the lack of customers and customer markets seasonality. Rait payables to suppliers for raw materials fluctuated in a similar rhythm of inventory growth. In 2014 at the extreme of the growth occurred in connection with the company in an unprecedented high volume of liabilities to suppliers. The situation led to the momentary liquidity crisis. This study also analyzes the company's cash balance accounts, which showed a very clear seasonal nature of the fluctuations in the volume of money. In the first two quarters of the year AS Rait cash reserves lowered and bank credit is used. In the second half-year, the company's liquid funds grew. The differences between the different moments in the case of the money amounted to over 2 000 000 €. AS Rait short term liabilities ratio ranged from 1.94 to 3.51 in 2013-2014 quarterly. Seasonal fluctuations were peculiar to all ratios, which proved that analysis based on the year end financial statements may be misleading conclusions on the company's working capital management.

Subsequently, the author carried out a sensitivity analysis to compare the working capital management measures outlined in previous chapters. Measures on the company's revenues and expenditures were made to put forward proposals to improve working

capital management. The analysis showed that, regardless of the interest rate environment, the company has more sense, if possible, to pay their own suppliers by the condition laid down before the due date and receive a discount for the prompt payment. However, if the contracting prompt payment discount terms is not an option, then company should conclude the long payment periods, thus reducing the possibility that the purchase of raw materials must be financed through additional commitments. Contrary to their customers to refrain from selling with extra discount in faster payment. Putting in place the conditions for paying customers should prefer long payment periods for concessions. For a company it is important to monitor the general interest environment to evaluate company's overall cost level on capital.

Based on the analysis the author has brought out various operational recommendations for the company's working capital management policy to confirm or improve.

- To have a conservative or moderate working capital management strategy. Focus on production and rather prevent disruption of production due lack of raw materials.
- Reducing the company's cash conversion cycle does not have to be a separate objective. Each part of the working capital should be independently reviewed and a decision could be made on the principle of sustainable profitability.
- Inventory management Rait could confirm the policy of the stocks are classified as ABC method, and different types of measures are used to manage a variety of inventory.
- Raw material stock management as a principle should use JIT method due to subscription-based production. The second principle of keeping the statistically most commonly used raw material types over the limit of minimum stocks in order to minimize the risk of production disruption.
- Monitoring the level of stock to pay special attention to old stock.
- The level of requirements management could be to provide customers with longer payment than competitors rather than discount for swift payment. The goal should be a maximum sales margin at the lowest possible financial expenses.

- Accounts receivable management to pay more attention to a certain over the due period payment. The author proposes it in order to be a period of 30 days, taking into account the payment behavior occurring in the construction sector.
- Do not allow the own payments over the payment term. Keeping respected payment deadlines. A good payment behavior allows you to ask for better conditions negotiating prices and demand delivery on deadlines respected.
- If the supplier allows a short maturity for material price discounts, it would be beneficial for the company to use this feature. The goal could be as low as possible the cost of raw materials at the lowest possible financial expenses.
- Keep the company's working capital position ratios in good standard level of traditional tenets. The goal of short-term liabilities turnover ratio greater than 1.6, and the current ratio greater than 0.9. Good liquidity and solvency ratios is a prerequisite to obtain additional capital, if necessary, in good conditions.
- Rait would prefer seasonal cash needs for short-term borrowing overdraft limit increase, because it is cheaper way to use of foreign capital in part from the total financial cost.

**Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks**

Mina, Priit Haldma,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

ETTEVÕTTE KÄIBEKAPITALI JUHTIMISE ARENDAMINE  
PUIDUTÖÖSTUSETTEVÕTTES AS RAIT

mille juhendajad on dotsent Priit Sander ja professor Toomas Haldma,

- 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 kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. olen teadlik, et punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest tulenevaid õigusi.

Tartus, 25.05.2016