

TARTU ÜLIKOOL
Pärnu kolledž
Ettevõtlusosakond

Siim Piirak

**EESTI HOIU-LAENUÜHISTUTE
FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE
ANALÜÜS**

Lõputöö

Juhendaja: Margus Kõomägi

Pärnu 2018

Soovitan suunata kaitsmisele

(juhendaja allkiri)

Kaitsmisele lubatud "..." a.

TÜ Pärnu kolledži ettevõtluse osakonna juhataja

.....

(osakonna juhataja nimi ja allkiri)

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

.....

(töö autori allkiri)

SISUKORD

Sissejuhatus	4
1. Hoiu-laenuühistud ja finantsilise tulemuslikkuse raamistik	6
1.1. Ühistuline tegevus ja hoiu-laenuühistud	6
1.2. Hoiu-laenuühistute võrdlus kommertspankadega	11
1.3. Hoiu-laenuühistute tulemuslikkuse mõõdikud.....	17
2. Hoiu-laenuühistute valimi finantsiline tulemuslikkus	25
2.1. Eesti hoiu-laenuühistute ülevaade.....	25
2.2. Uuringu hoiu-laenuühistute finantstulemused	36
2.3. Järeldused ja parandusettepanekud	50
Kokkuvõte.....	57
Viidatud allikad.....	60
Summary	65

SISSEJUHATUS

Sellal, kui Euroopa keskpanka intressimäärad on negatiivsed, kommertsbankade hoiuste intressimäärad on madalad ning ettevõtete ja majapidamiste hoiuste mahud jätkavad kasvu, otsivad paljud isikud pangahoiustele alternatiivseid lahendusi. Lisaajendiks on lähiaastate keskmise palga tõus ja paaril varasemal aastal olnud raha väärtuse suurenemine ehk deflatsioon, seetõttu on ühiskonnas kasvanud nende inimeste hulk, kel on kogunenud kulutamata raha, mida soovivad investeerida. Ühe rahapaigutamise võimalusena on turul hoiu-laenuühistud (HLÜ). Kui kommertsbankade hoiuste intressimäärad ei küündi üldjuhul üle 2 protsendi, siis HLÜ hoiuste määrad algavad üldjuhul 5 protsendist.

Äriregistri andmetel on Eestis antud lõputöö kirjutamise ajal registreeritud 21 HLÜ-t. Perioodil 2006-2017 on nende arv tõusnud peaaegu 91% ehk 11-lt 21-le. Seda võib pidada oluliseks pealekasvuks. Siinkirjutaja arvates on oluline mõista, mis võib olla hoogustunud HLÜ-te registreerimise taga. Lisaks on ajakirjanduses ja Eesti hoiu-laenuühistute liidu poolt negatiivse fooniga välja toodud ühistuid, mis ei jaga ühistulisi põhimõtteid ning väidetavalt korjavad hoiu-laenuühistuga kapitali, mida kiir-laenufirma mitmekordistada. Kasum jäetakse äriühingusse. Lisaks on olemas avalikkuse ette jõudnud näide HLÜ-st, kes väidetavalt arendab HLÜ kapitaliga kinnisvara. Siinkohal on paslik mainida, et tegevusvorm HLÜ eristub äriühingust oluliselt mitmete põhimõtteliste tuumpõhjuste tõttu ja Eesti HLÜ-d peavad kiir-laenuäri sidumist ühistulise tegevusvormiga HLÜ-ga suureks probleemiks.

Üks põhjustest, miks kasutatakse ühistulist vormi, võib olla HLÜ-te hea finantsiline tulemuslikkus, mis pakub selle omanikule või ühistulises mõistes liikmele head tootlust. Siit tuleneb uurimuse hüpotees, et HLÜ on ettevõtjale kasumlik.

Lõputöö eesmärgiks on välja selgitada Eesti HLÜ-te finantsiline tulemuslikkus. See jaoks seab siinkirjutaja järgmised ülesanded:

- võtta töös arutlusele ühistulisi põhimõtteid,
- käsitleda ühistuliste ja äriühingutest finantsasutuste erisusi,
- anda ülevaade HLÜ-te hindamise tulemuslikkuse mõõdikutest,
- kirjeldada Eesti HLÜ-te turgu ja uuringu valimi ühistuid,
- analüüsida majandusaasta aruannetest HLÜ-te finantsilisi tulemusi,
- hinnata finantssuhtarvude meetodil HLÜ-id ja leida finantssuhtarvudes seoseid,
- teha järeldusi ja esitada parandusettepanekuid.

Asjaolu, et mitmed ettevõtjad on näinud hoiu-laenuühistus võimalust raha teenida, tekitab küsimuse, kas HLÜ on hea ärivõimalus. Kas ettevõtjal tasub HLÜ luua? Kas HLÜ on ettevõtjale kasumlik? Antud lõputöö sõnastatud uurimisprobleem seisneb küsimuses, milline on Eesti hoiu-laenuühistute finantsiline tulemuslikkus.

Teoreetilises osas kirjeldatakse toetudes teaduskirjandusele ühistuid, HLÜ põhimõtteid, HLÜ finantsilist tulemuslikkust ja HLÜ-te ning kommertsbankade võrdlusi. Empiirilise osa meetodikaks kasutab autor finantssuhtarvude analüüsi ning korrelatsioonianalüüsi. Üldkogumiks Eesti hoiu-laenuühistud. Valim valiti kolme olulist tingimust arvesse võttes: tegutsevad aktiivselt vähemalt alates aastast 2010, esitanud perioodil 2010-2016 aruanded ning äriregistris pole antud likvideerimise või pankrotimenetluse teadet.

Töö autorile teadaolevalt pole Eesti HLÜ-te finantsilist tulemuslikkust sellisel kujul varasemalt uuritud. Antud lõputööst võivad kasu saada Eesti HLÜ-d, nende omanikud, Eesti Hoiu-Laenuühistute liit, Eesti keskpank, Eesti finantsinspeksioon ja Eesti rahandusministeerium, kes plaanib HLÜ-te regulatsioonide uuendamist.

1. HOIU-LAENUÜHISTUD JA FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE RAAMISTIK

1.1. Ühistuline tegevus ja hoiu-laenuühistud

Ühistut võib vaadelda äriühingu eriliigina, kuid ühistulises tegevusvormis on mitmeid olulisi erinevusi teiste levinumate äriühingu vormidega. Eelkõige eristub ühistuline tegevus äriettevõtlusest mitme toimimise põhimõtte poolest, mis pärinevad juba ühistute loomise ajast. Samad ühistute erisused rakenduvad omakorda ka hoiu-laenuühistutele. HLÜ eripärade mõistmiseks peab eelnevalt käsitlema ühistute, ühistegevuse ja organisatsiooni mõisteid.

Ühistu mahub kõige laiemas mõistes organisatsiooni määratlusse. Organisatsiooni saab sõnastada inimeste kogumikuna, kes tegutsevad kindla strateegia, struktuuri ja tehnoloogia raamides ühise eesmärgi nimel (Alas, 2008, lk 7). Kirjanduses eristatakse ühistegevust, ühistulisi ühendusi kui ka ühistut. Neist esimene on kõige sarnasem organisatsiooni mõistega. Leetsar (2012, lk 210) defineerib ühistegevust, kui inimeste koostööd, kus pingutatakse ühiselt kõigi osaliste heaolu ja vajaduste rahuldamiseks. Mitkidis, Sørensen, Nielbo, Andersen, ja Lienard (2013, lk 1) märkisid, et ühistegevus on vastastikune mõju, millest võidavad kõik osapooled võrdselt ja osalejate saadu on suurem kui osalejate panus sellesse. Ühistegevuse suurim erinevus organisatsioonist seisnebki selles, et organisatsiooni mõiste ei ütle, kelle hüvanguks tegutsetakse, sellal kui ühistegevuse puhul on rõhutatud asjaolu, et püüeldakse kõigi osaliste heaolu nimel.

Svendsen ja Svendsen (2004, lk 10-11, 27, 63-65) leidsid, et ühistegevuse toimimiseks on tarvis sotsiaalset kapitali ehk gruppides tekkivat usaldust ja väärtusi, mis aitaksid

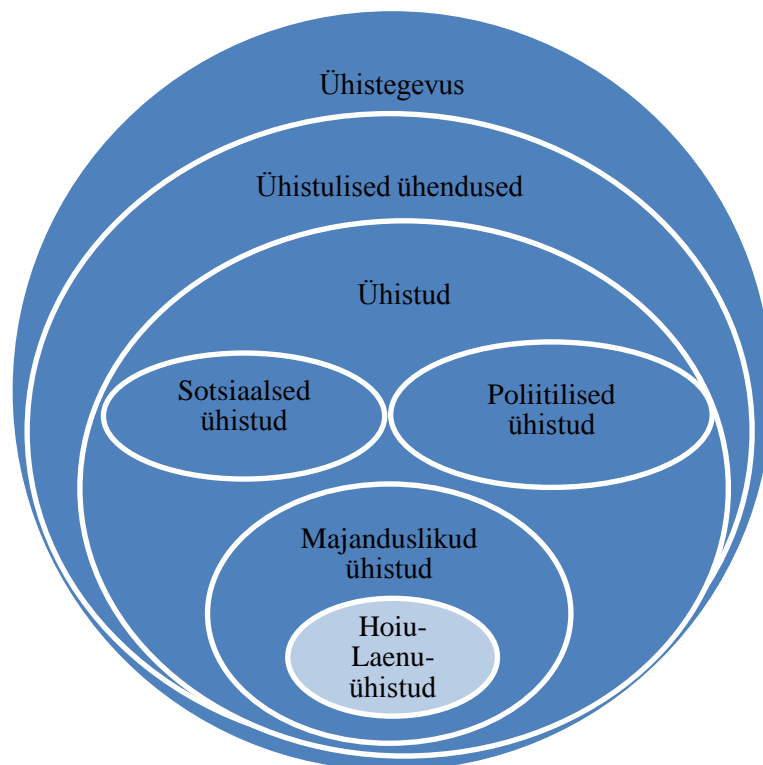
kaasa koostöö tekkimisele ning nad hindasid Taani ja Poola sotsiaalkapitali taset just ühistute leviku järgi. Pea kõik Euroopa liidu ühistulised organisatsioonid tegutsevad just Rochdale ühistegevuse loojate poolt välja töötatud ja Rahvusvahelise ühistute liidu (ICA) poolt edasi arendatud ühistegevuspõhimõtete järgi, mis on kirjeldatud järgnevas lõigus.

Ühistulisi ühendusi (Leetsar 2012, lk 210) määratletakse kui vabatahtlikke ja riigist sõltumatuid liite, millega täidetakse liikmete majanduslikke, sotsiaalseid, kultuurilisi ja poliitilisi vajadusi ning soove läbi ühise demokraatliku organisatsiooni. Tegemist on laiema mõistega kui ühistu (*Ibid*). Ühistuid koondav ICA ütleb (International..., n.d.), et ühistute puhul on tegemist sõltumatute liitudega, kus inimesed osalevad vabatahtlikult omanikena ühiste majanduslike, sotsiaalsete ja kultuuriliste vajaduste ja püüdluste poole ja seda juhitakse demokraatlikult. ICA (*Ibid*) on printsiipide seas välja toonud, et ühistu lisab väärtust liikmete harimise ja juhendamise ning info jagamisega ja ühistu on ühenduses teiste ühistuliste ühendustega. Eelnevast infost tulenevalt väidab töö autor, et ühistu puhul peavad olema täidetud tingimused: vabatahtlikkus ja avatus uutele liikmetele, ühine valitsemine, liikmete majanduslik kaasamine, ühised huvid ning sõltumatus ja iseseisvus.

Leetsar (2012, lk 210) defineerib ühistu või ka kooperatiivi kui vähemalt kahe-kolme isiku vabatahtlikult loodud ja nende juhitava eraõigusliku organisatsiooni, mille omanikud ja kontrollijad kasutavad ühistu teenuseid, finantseerivad seda, saavutades nii ühistu ja osaliste suurema kasu. Baranchenko ja Oglethorpe (2012, lk 198–200) toovad välja ühistute kasumile mitteorienteerituse põhimõtte, kõrvutavad sellele põllumajanduslike ühistute orienteerituse liikmetele kasumivõimaluse tekitamisele ja lisavad, et ühistul endal ei pruugi olla kasumiloomise funktsiooni, kuid see on selle liikmetel.

Ühistuid jagatakse kolme valdkonda – poliitiline, sotsiaalne ja majanduslik. Sellist liigitamist saab pidada tegevusala või eesmärkide järgi liigitamiseks. Ühistupangad, krediidi- ja hoiu-laenuühistud kuuluvad majandusliku ühistegevuse gruppi, kuna nende

peamiseks eesmärgiks on ühistu liikmete majanduslik toetamine. Lisaks on seal grupis põllumajanduslikud, kommunikatsiooni-, tarbijate ja toitlustus-, vee-, elektri- ja energia, kalandus-, tervishoiu-, korteri- ja elamu-, kindlustus-, turismi-, töötajate ja metsaomanike ühistud. Leetsar märkis, et ühistulised rahaasutused koondavad liikmete väikesed panused, et anda laenudena liikmetele välja investeeringuteks või suuremateks ostudeks. Ühistulised rahaasutuste eripära seisneb raha siseringis hoidmises, ressursse ei viida dividendidena välja. Ühistulised rahaasutused on kasumit mittetaotlevad ühendused, mis pakuvad oma liikmetele teenuseid omahinnaga. Väidetavalt on ühispannad, krediidi- ja hoiu-laenuühistud maailmas enam levinud rahaasutused. (Leetsar, 2012, lk 222–227) Selleks, et näidata mõiste hoiu-laenuühistu (edaspidi ka HLÜ) suhestumist mõistetega ühistegevus ja ühistud, koostas töö autor infomaterjali põhjal joonise 1.



Joonis 1. Hoiu-laenuühistu paigutamine ühistegevuste hulgas. Allikas: Leetsar, 2012, lk 210, 222–227. (autori koostatud joonis)

Majanduslike ühistute hulgas on ka hoiu-laenuühistud. Hoiu-laenuühistu seadus (1999) ütleb, et tegemist on finantseerimisasutusega, kes peamiselt teeb oma liikmetega hoiustamis-, laenu- ja liisingutehinguid, lisaks tagatis, garantiide, toetuste ja sihtotstarbeliste tagasimakstavate rahaliste vahendite kaasamisi ja vahendamist, majandustegevuse nõustamist ja teisi sarnaseid tehinguid. Teatud määral on lubatud teostada valuutavahetust ja rahasiiret ja makseteenuseid. Alla 25 asutajaga HLÜ-t registreerida ei saa ning osakapitali peab olema vähemalt 31 950 eurot. (*Ibid*)

HLÜ-d on finantsilised ühistud, mille omanikud on liikmed, kes on ka ühistu laenajad ja hoiustajad (Wilcox ja Dopico, 2011, lk 1). Wheelock ja Wilson nimetavad (2011, lk 1343) HLÜ-d ühisomanduses olevateks organisatsioonideks, mis pakuvad hoiustamise, laenamise ja muid finantsteenuseid oma liikmetele, keda ühendab kutsealane või muu side. Just sidet või ka suhtepõhist laenamist peavad Wheelock ja Wilson üheks oluliseks eeliseks või kasuks, kuna see vähendab kulusid krediitivõimekuse ja tagamata laenude hindamisel (*Ibid*). Ka Goddard, McKillop ja Wilson (2002, lk 2328) peavad oluliseks märkida, et HLÜ liikmeks on oodatud kõik, kel on liidu silmis ühistuga aktsepteeritud side ning kes saavad ja vajavad ühistu teenuseid ning on nõus jagama vastutust.

Ühisosa võib seisneda varasemal sotsiaalsel kontaktil (gruppi kuuluvus, ühine tööstusharu või geograafiline piirkond), lisaks aitavad ühenduslülid vähendada informatsiooni asümmeetria probleemi, mis on omane paljudele finantstehingutele (McKillop & Wilson 2011, lk 79). Äripäevas ilmunud artiklis (Belkin, 2017, lk 6-7) sõnab rahandusministeeriumi esindaja Siiri Suutre, et nüüdsed HLÜ-d on enam kui 1000 liikmega hiigelühistud, kus ei toimi enam naabrivalvega sarnanev liikmetevahelise kontrolli põhimõte ja seetõttu kaalub riik HLÜ-te viimist finantsinspektsiooni järelevalve alla.

Eesti Hoiu-Laenuühistute Liit (Eesti..., n.d.) nimetab HLÜ-id ühistulisteks rahaasutusteks, kelle tegevuse sihiks on liikmetele võimalikult soodsate finantsteenuste osutamine. Väga sarnaselt on HLÜ-id nimetatud ka ühistulisteks finantsinstitutsioonideks (Goddard jt., 2002, lk 2328; McKillop & Wilson 2011, lk 80;

Railienė & Sinevičienė, 2015, lk 423). Eelneva põhjal saab öelda, et HLÜ-d liigituvad nii finantseerimisasutuste, finantsteenuste pakujate, rahaasutuste, finantsinstitutsioonide hulka, kuid neid eristab teistest omasugustest põhimõtteline erinevus: ühistuline tegevusvorm. Eesti HLÜ-d tegelevad eelkõige hoiuste ja laenudega, kuid aina enam pakutakse liisinguid, garantiisid ja faktooringut ning internetipanga võimalust (Eesti..., n.d.).

Robert M. Feinberg ja A.F.M. Ataur Rahman kirjutavad (2006, lk 648), et hoiu-laenuühistutel on unikaalne karakter: mittetulunduslikkus ja nende motivatsioon erineb kasumit maksimeerivatest pankadest; lisaks on HLÜ-tel kasutada vabatahtlikku tööjõudu ja sponsorid ning Ameerika Ühendriikides ka maksusoodustused. Leedu uurijad Railienė & Sinevičienė (2015, lk 423) toovad teistest erandlikult esile, et HLÜ-d pakuvad mikrokreedi teenuseid ka liikmetele, kel puudub kommertspangas konto ja kes võivad saada korrapäraselt või väikest sissetulekut, mis võiv olla omane ühiskonna vaesemale osale. Teisalt muutuvad Leedu HLÜ-d kuvandilt aina enam vaeste teenindamisest kestlikeks finantsinstitutsioonideks ja kompetentseteks turuosalisteks (*Ibid*).

Chambers ja Ryder ütlevad (2009, lk 76), et hoiu-laenuühistute näol on tegemist finantsiliste ühistutega, kes teevad äri oma liikmete jaoks ja liikmetele ning nad ei teeni laia avalikkust, vaid HLÜ liikmelisus on piiratud inimestele, kel on ühised kvalifikatsioonid, huvid või sidemed. Mckillop & Wilson (2011, lk 79) toovad välja, et HLÜ-d on suunatud lisaks liikmete majanduslike ja sotsiaalsete eesmärkide täitmisele veel ka kohaliku kogukonna sarnaste eesmärkide saavutamisele.

HLÜ liikmed täidavad muu hulgas omanike ja klientide rolle. HLÜ liikmetel on võrdne hääleõigus ja osalus otsustusprotsessis olenemata nende osaluse suurusest ühistus (Goddard jt., 2002, lk 2328). Aga selles on regiooniti erisusi, näiteks pärast taasiseseisvumist ei kehti Tšehhi HLÜ-tel reegel, et liikmel on hääletusel üks hääl ja nõrk on ka liikmete seotuse põhimõte ning seetõttu meenutavad Tšehhi HLÜ-d pigem

kommertspanku (Kuc & Teplý, 2015, lk 245-247). Eeltoodud informatsiooni põhjal saab väita, et ühistute korralduses on riigiti suuri erisusi.

Antud alapeatükis on kirjeldatud esiti ühistegevust ja mõisteid, mis viivad ühistute ja hoiumaenuühistute defineerimiseni. Toodud on ülevaatlilik joonis 1, mis näitlikustab viisi, kuidas HLÜ suhestub ühistegevuse ja teiste ühistegevusest tulenevate laiemate mõistetega. Kirjeldatud on ka ICA edasiarendatud Rochdale ühistegevuse loojate põhimõtteid. Alapeatükis toodud info on vajalik HLÜ tuumpõhimõtete mõistmiseks ja loob aluse käesoleva lõputöös toodud järgnevale alapeatükile ja teabele.

1.2. Hoiumaenuühistute võrdlus kommertspankadega

Selleks, et vaagida hoiumaenuühistu ja panga erisusi tuleks eelnevalt selgitada äriühingu ja ühistu tuumerinevusi. Pärast seda saab anda ülevaate ühistulise ja äriühingulise finantsasutuse erisustest. Juttu on sellest, kuidas ühistud käituvad erinevate turusituatsioonide korral kommertspankadest erinevalt ning mis võivad selliselt toimimise taga. Leetsar kirjutas (2012, lk 334), et ühistud on loodud liikmete poolt liikmete äritegevuse edukuse tõstmiseks ja aktsiaseltsid aktsionäride poolt raha teenimise eesmärgil. Äriühingute või ettevõtete eesmärgiks on omanike rikkuse maksimeerimine (Kõomägi, 2006, lk 18). Siiski Kuc & Teplý (2015, lk 240) märgivad, et kasum on ka ühistulise panganduse ellujäämise ja kasvu eeltingimus.

Antud töö autori arvates äriühingute ja ühistu rahaliste eesmärkide definitsioone analüüsides on leitav, et mõlemas versioonis luuakse kapitaliomanikule kasu, selle vahega, et äriühingu selgituses öeldakse selgelt, et eesmärgiks on luua võimalikult palju rahalist lisandväärtust. Näiteks nimetatud erisuste tabelis (Leetsar, lk 333) öeldakse, et ühistu maksab oma liikmetelt saadava sisendi eest nii kõrget hinda kui võimalik. Siinkirjutaja hinnangul on see teise sõnastusega samamoodi kapitaliomaniku rikkuse kasvatamine. Ehk kuigi ühistu eesmärk pole maksimeerida kasumit, siis tahab HLÜ anda omanikule ehk liikmele maksimaalselt võimalikku tulu.

Railienė & Sinevičienė (2015, lk 424) toovad välja HLÜ-te duaalsihtmärgi: pakkuda väiksemaid laenu ja kõrgemaid hoiuste intressimääru. Teisisõnu, need kaks vastandlikku asjaolu tähendavad, et ühiselt omatav organisatsioon minimeerib sissetulekut ja maksimeerib väljaminekut ehk hoiuse omanike raha. Seetõttu peavad ühistu valitsemise kulud olema viidud miinimumini ja organisatsioon peab olema äärmiselt kulutõhus. Mckillop & Wilson (2011, lk 80) nimetasid HLÜ-te hoiustaja-laenaja dilemmat ka kui konflikti säästjate ja hoiustajate vahel ning toovad oma uurimuses välja, millised on olnud varasemad nägemused. Uurimuse kohaselt teevad HLÜ-d otsusteid kas säästjate või hoiustajate vaatevinklist lähtuvalt, kuid märgitakse ära ka kolmas suunitlus, mida nimetatakse neutraalseks, kus HLÜ püüab saavutada optimaalset vahekorda kahe suunitluse vahel (*Ibid*, lk 89–90). Teisalt samasugune konflikt eksisteerib ka kommertspangas, kus on lisaks laenajatele ja hoiustajatele kolmas huvigrupp omanikud, ent seal puudub küsimus kallutatusest – äriühingus maksimeeritakse kasumit ja seepärast on selge omaniku orientatsioon (*Ibid*, lk 80).

Eelnevale tuginedes kommertspangas maksimeeritakse tulusid ja minimeeritakse kulusid. HLÜ peab tulusid hoiustajate vaatevinklist maksimeerima ja laenajate vaatevinklist minimeerima ning hoidma kulusid madalad. HLÜ-s otsitakse tasakaalu hoiustavate omanike sissetulekute ja laenavate omanike väljaminekute vahel. Intressimääre peavad pidama õiglaseks nii need omanikud, kes on hoiustajad kui ka need, kes on ühistu omanikeriingis laenusaamise eesmärgil. Kuna HLÜ liikmetel on võrdne hääleõigus otsustusprotsessis olenemata nende osaluse suurusest ühistus, siis ühistu kalduvus võib kujuneda vastavalt sellele, kui palju on ühistus laenajaid ja hoiustajaid.

Whyman (2012, lk 833–834) toob välja, et juba 1776. aastast ja Adam Smithitist alates on paljud majandusteadlased leidnud, et ühistuline tegevus ei lisa majandusteadusele väärtust ega suuda äriühingutega konkureerida - seeläbi on seda peetud väljasurevaks ja vaadeldud ühistuid võõristavalt. Sellegipoolest pole ühistud kusagile kadunud. Vastavalt uurimusele on paljud majandusteadlased, küll kõik oma teooriast ja

vaatevinklist lähtuvalt, omistanud ühistulisele vormile küll suuri vajakajäämisi kui ka olulisi tugevusi – mõned näited (*Ibid*, lk 835–847):

- Ühistegevus toimib vaid tänu liikmetele kasu loomise.
- Ühistud on äriühingutega võrreldes halvemini juhitavad.
- Ühistu liikmed-töölised on motiveeritumad ning võtavad muutusi paremini vastu.
- Ideaalse täieliku konkurentsi tingimustes on ühistu mõttetu.
- Ühistu parandab konkurentsi ja vähendab ebaeetilist käitumist.
- Suured riskid ja puudused on investeerimiskapitali vajakajäämine ja tugev sõltuvus võtmeisikutest.
- Tootvad ühistud tõrjuvad innovatsiooni, kapitali puudus tõstab kulusid, piiratud kuuluvus ja võimekuse piiratus tõstab toote hinda.
- Töötajatel ja tarbijatel on suurem lojaalsus.
- Ühistu juhtimiseks ei jäeta piisavalt vahendeid.
- Liikmete juhitavas organisatsioonis ei maksimeerita mitte kasumit, vaid sissetulekut liikme kohta.

HLÜ-l on võimalik kapitali lisada ainult uute liikmete ühistusse liitumisega (Railienė & Sinevičienė 2015, lk 424). Ka Kuc & Teplý (2015, lk 240) on sama asjaolu tõstatanud ning selgitades, et ühistulises panganduses on keerulisem raha kiiresti lisada, kuna ühistutel on juriidilisi piiranguid finantsturgude võimalustele. Tüüpiline probleem ühistuliste pankade puhul on see, et selline juhtimise vorm loodi väikeste organisatsioonide, mitte tuhandete liikmetega HLÜ-te tarvis ning see põhjustab madalat kokkusaamistel osalemist ja vähest informatiivsust (Kuc & Teplý, 2015, lk 240).

Järgnevalt toob siinkirjutaja alltoodud tabelist 1 mõned HLÜ ja pankade erisuste näited välja. Ühistu liikmed on omanikud ja kliendid üheaegselt, see võib, kuid ei pruugi kehtida kapitaliühingute puhul. Ühistu puhul jaotatakse kasum proportsionaalselt liikmete vahel, aktsiaseltsi puhul vastavalt aktsiate arvule. Kapitaliühingute puhul on äritegevus avalik ja klientuur piiramatu, siis ühistu puhul on suunatud eelkõige

liikmetele ja pärast seda ja vastavalt kokkulepetele teistele. Ühistu liikmetel on kõigil võrdne hääleõigus ja aktsionäride hääleõigus jaotub vastavalt aktsiate arvule. Ühistu taotleb oma liikmetele võimalikult madala hinnaga müümist, seevastu kapitaliühing püüdleb võimalikult kõrge hinnaga müümist. (Leetsar, 2012, lk 333)

Tabel 1. Hoiu-laenuühistute ja kommertsbankade võrdlus

Võrreldav tegur	Hoiu-Laenuühistu	Kommertsbank
Omanikud	Liikmed - kliendid, teenuste kasutajate omandis	aktsionärid
Hääleõigus	liikmetel võrdne hääleõigus – üks liige, üks hääle	aktsionäride hääle arv proportsionaalne aktsiate arvuga, aktsiate kontrollpakk määrav
Huvid	esiplaanil liikmete huvid	esiplaanil aktsionäride huvid
Hoiuste intressimäärad	maksab nii kõrget hinda kui võimalik	maksab võimalikult madalat hinda
Laenude intressimäärad	võtab nii madalat hinda kui võimalik	võtab nii kõrget hinda kui võimalik
Kasum	tulud (kasum) jaotatakse proportsionaalselt liikmete vahel vastavalt liikmete poolt osutatud (kasutatud) teenuste mahule	kasum jaotatakse aktsionäride vahel vastavalt aktsiate arvule
Kahjum	kaetakse reservkapitalist ja liikmete osamaksu ulatuses	kaetakse aktsionäride aktsiate ulatuses
Tegevuse suunatus	äritegevus suunatud esmalt liikmetele, seejärel vastavalt kokkulepetele teistele klientidele	äritegevus on avalik ja üldine, klientuur piiramatu
Tegevust reguleeriv seadus	Hoiu-Laenuühistute seadus	Krediitiasutuste seadus
Tegevusloa vajadus	ei	jah
Riiklik järelevalve	ei	jah
Hoiuste kaasamine avalikkuselt	ei	jah
Hoiuste tagamine	osaline, SA Hoiuste Tagamise Fond	riiklik, Tagatisfond
Tulumaks hoiuseintressilt	jah	jah, alates 2018. aastast
Reservinõue	Vähemalt pool osakapitalist ja igal aastal vähemalt 20% puhaskasumist	Kohustusliku reservi nõude määr on igal aastal 5% puhaskasumit, kuni reservkapitali suurus saavutab 10% aktsiakapitalist
Allikas: Hoiu-laenuühistu seadus (1999), Leetsar (2012, lk 333), Müller (2016), Pritchard (2014), Tulumaksuseadus (1999), Äriseadustik (1995)		

Eeltoodud tabelis 1 toodud kasumi jaotamine proportsionaalselt liikmete vahel vastavalt nende poolt osutatud teenuste mahule. Mahu all mõistetakse näiteks HLÜ-te puhul hoiuse suurus. Tegevuse suunatuse all esmalt liikmetele lähtub ICA põhimõtetest ja seejärel on lubatud tegevuse suunamine ka ühistu välistele inimestele. Tabeli 1 muutujad ülalosas selgitavad laiemas perspektiivis HLÜ-te põhimõtteid ning allosas olevad muutujad keskenduvad rohkem Eesti HLÜ-te eripäradele.

Kohn (1994, lk 332) märkis, et panga alternatiivid on esiti tekkinud selleks, et täita kommertspankadest ülejäävaid nišše ning alles siis, kui pangad otsustasid tooteportfelli tuua HLÜ-tele sarnaseid tooteid, ühtlustusid erinevate finantsteenuste pakkujate tooted. Suuremale osale inimestest näivad pangad ja HLÜ-d sarnased just tänu sarnastele toodetele, ent Pritchard (2014) toob välja erinevusena: panga omanikeks on aktsionärid ja kliendid tarbivad ainult organisatsiooni teenuseid, seevastu HLÜ omanikeks ongi kliendid. Pritchard (2014) nimetab HLÜ-sid ka mittetulunduslikeks, kes püüdlevald teenusepakkumise mitte kasumlikkuse poole.

Eesti mõistes vaadeldakse HLÜ-sid, kui tulundusühistuid, mis erinevad mittetulundusühingutest oluliselt. Mittetulundusühingute seaduse §1 järgi ei tohi mittetulundusühingu põhitegevuseks olla majandustegevuse kaudu tulu saamine ja tulu võib kasutada ainult põhikirjaliste eesmärkide saavutamiseks. Tulundusühistuseadus §1 sätestab, et tulundusühistu on äriühing, mis toetab ja soodustab liikmete majanduslikke huve läbi ühise majandustegevuse, milles liikmed osalevad. Eesti kontekstis pole hoiu-laenuühistut võimalik pidada mittetulunduslikuks.

Vastavalt Hoiu-laenuühistu seadusele (1999) peavad HLÜ-d kohustuste tagamiseks moodustama reservkapitali, mis moodustaks vähemalt poole osakapitalist, mis võib põhikirjaliselt olla ühistuti suurem. Reservkapitali allikad võivad olla, kas liikmete sisseastumismaksud, kasumieraldised või intressid. Seejuures peavad nad igal majandusaastal kandma reservkapitali vähemalt 20 protsenti puhaskasumist. (*Ibid*)

Smith ja Woodbury uurisid oma töös „Withstanding a Financial Firestorm: Credit Unions vs. Banks“, millised on majandustsüklite mõjud hoiu-laenuühistutele ja

pankadele (Smith&Woodbury, 2010 , lk 7–16). Nende uuritav periood oli 1986-2009. aasta, mille vahemikku mahub üle kahe majandustsükli, ja milles uuriti Ameerika Ühendriikide ühistulisi finantsasutusi. Näiteks võrreldi töötusemäära ja hapuks minevate laenude muutusi. Leiti näiteks korrelatsioon, kus 1 protsendipunktiline tõus töötusemääras vähendas panga laenude väljastamist 1,15 protsendipunkti. Seevastu HLÜ-te puhul säärast korrelatsiooni välja tuua ei saanud ning ühtlasi polnud nende muutused nii volatiilsed: nii tõusud kui langused olid laugemad ja aeglasemad. Uurijad ütlevad, et HLÜ-d on makromajanduslikest šokkide puhul võrreldes 25% vähem tundlikud. Smith ja Woodbury väitsid, et kasumist juhinduvad pangad võtavad rohkem riske ning seepärast saavutavad olulisemaid tõuse, ent ka suuremaid kaotusi. (*Ibid*)

Chambers ja Ryder selgitasid (2009, lk 83–84), kuidas erinevalt kommertsbankadest näitasid HLÜ-d majanduslanguse aegu jätkuvat liikmelisuse kasvu, seda Ameerika Ühendriikide Suure Depressiooni ja teiste hilisemate surutiste aegu. Autorid märkisid (*Ibid*), et selle taga võib olla pankade käitumine ja nende ebausaldusväarsuse tõus läbi töölisklassi vajaduste eiramise, mistõttu hakkasid inimesed otsima teisi eetilisemaid ühendusi, kes oleksid vastutustundlikumad.

Feinberg ja Rahman leidsid Ameerika Ühendriikides läbiviidud uuringuga (2006, lk 656–657), et kuigi panku ja HLÜ-id mõjutavad tarbimislauade andmisel samad tegurid, siis hinnastavad ja käituvad nimetatud erinevalt: HLÜ-te autoliisingutel on 2% madalamad intressimäärad ja määrade muutmise inertsus on suurem. Samuti toodi töös (*Ibid*) välja, et kommertsbankad ja HLÜ-d pakuvad sama toodet ja seetõttu peaksid nende tarbimislauad olema üksteist asendavad, ent nende hinnastamise tegurid on erinevad ning tegelikkuses ei ole HLÜ-d piisavaks konkurendiks ja distsipliiniks pankadele.

Lisaks hoiu-laenuühistutele ja kommertsbankadele on veel palju erinevaid krediidiandjaid, mida antud töö mahtu arvestades pole võimalik lahata ja võrrelda. Teiste hulgas on olemas ühistuline tegevusvorm ühistupank, mida Eestis praegu pole, kuid mida soovitakse luua. Vastavalt Krediidiasutuste seadusele (1999) on ühistupanga

kõigil liikmetel võrdne hääleõigus, ent reserveid nõue on kommertsbankade sarnane, pole HLÜ kahjumi kandmisega seotud nõudeid, takistusi liikmeskonna piirkonnale ja nõuet ainult liikmetega tehingutele. Teisalt, äriühingute skaalalt, võiks välja tuua veel mikrofinantsinstitutsioonid (MFI). MFI-de puhul on tegemist tihtipeale äriühingulise väikekrediidi andjatega neile, kel puuduvad võimalused pangast laenu saada (Quayes ja Hasan, 2014, lk 315). MFI-d kasutavad eristudes kommertsbankadest tagatiseta laene, grupipõhist laenamist, progressiivset laenustruktuuri kohese tagasimakse võimalusega, kuid veelgi enam nad ei sõltu ainult hoiuste mahtudest ning nad pakuvad laenajatele muid teenuseid nagu efektiivsuse parandamine, toodete turundamise abi, tööturuks ettevalmistavad kursused, terviseõpe ja ka näiteks inimõigustest informeerimine (*Ibid*). Eeltoodust saab välja tuua, et MFI-d sarnanevad mitmes asjaolus HLÜ-tega, kuna pakuvad laene ka neile, kes kommertsbankast laenu ei saa ning tegelevad oma klientide harimisega, toodete turundamise ja kontakivõrgu loomise abistamisega.

1.3. Hoiu-laenuühistute tulemuslikkuse mõõdikud

Selleks, et hinnata Eesti HLÜ-te finantsilist tulemuslikkust, tuleb vaadelda, milliseid majanduslikke suhtarve kasutatakse HLÜ finantsilise tulemuslikkuse mõõdikutena ja kuidas on varasemates uuringutes analüüsitud ühistuliste finantsinstitutsioonide finantsilist tulemuslikkust. Kuna tegemist on ka finantsinstitutsioonidega, siis HLÜ-te finantsilise tulemuslikkuse hindamisel kasutatakse osaliselt pankade hindamisel kasutatavatest mõõdikutest. Kuna Eesti HLÜ finantsilise tulemuslikkuse hindamine on lapsekingades ning praktika on vähene, siis antud töös kasutatakse välisriikides kasutusel olevaid hindamise meetodeid, mida antud alapeatükk tutvustab. Eesti HLÜ-d toovad oma majandusaasta aruannetes esiletõstatult välja väga erinevaid finantssuhtarve- ja näidikuid, alates intressitulu kasvust ja reservidest lõpetades võlakordaja ja ROE-ga. Ühtne praktika puudub.

Wilcox ja Dopico (2011, lk 4) märkisid, et HLÜ-tele on aastakümneid olnud trend kasvada, mis on toonud endaga kaasa kuluefektiivsuse, paremad intressi- ja hoiustamise määrad ning parema tervise HLÜ-tele turule. Uurimuses „Credit Union Mergers:

Efficiencies and Benefits“ (*Ibid*, lk 1) hinnatakse HLÜ-te tulemuslikkust peamiselt läbi kolme mõõdiku, mis on hinnatud protsendina varadest: puhas intressimarginaal (*net interest margin (NIM)*), intressikulu ja mitte-intressiline kulu ehk eelkõige tegevuskulud (*Ibid*, lk 1–2).

Vastavalt Rightmire (2014) toodud andmetele on hoiu-laenuühistute majandustegevusharu puhta intressimarginaali standard 4,5-5%. Üks viis, kuidas antud andmeid interpreteerida on see, et 1 varade euro tekitab NIM senti puhasintressitulu. Puhas intressimarginaali nimetavad Kõomägi (2006, lk 129) ja Vensel (2001, lk 17) panga rentaablu hindamise suhtarvuks või ka üheks olulistest panga tegevuse analüüsimise finantsuhtarvuks:

$$NIM = \frac{NIE}{A}, \quad (1)$$

kus NIM – puhas intressimarginaal,
 NIE – puhas intressitulu (intressitulu – intressikulu),
 A – koguaktiva ehk varad.

Puhta intressimarginaali valemist saadud tulem on korrutatud 100%, et näitajaid kirjeldada protsendina. Intressikulu ja mitteintressikulu määrasid antud töö raamides eraldiseisvalt hindama ei hakata, kuna nende hindamist ei peeta kirjanduses nii oluliseks ning vastavalt Grier (2007, lk 108) sisalduvad viimati nimetatud finantsnäitajad rentaablu analüüsist näiteks käiberentablu (*profit margin - PM*) ja omakapitali rentablu (*return on equity - ROE*). Quayes ja Hasan (2014, lk 317) kirjutavad, et käiberentablu on sobiv vahend hindamaks näiteks mikrofinantsinstitutsioonide (MFI) finantsilist jätkusuutlikkust ja organisatsiooni efektiivsust. Mathuva jt (2016, lk 13) on rentaablu suhtarvudest lisaks varade rentablu hinnanud HLÜ finantsilist tulemuslikkust muu hulgas ärikasumi alusel arvutatava käiberentablu arvutamise (*profit margin - PM*). Et esitleda käiberentablust protsendilisel kujul, siis tuleb järgnev käiberentablu valem korrutada 100%, et tulemusi kirjeldada protsendina. Käiberentablust leitakse järgnevalt (Kõomägi, 2006, lk 128):

$$PM = \frac{EBIT}{S}, \quad (2)$$

kus PM – käiberentaablus (ärikasumi tasemel),
 $EBIT$ - ärikasum
 S – müügikäive.

Grier (2007, lk 110) kirjutab, et käiberentaablus mõõdab võimet kontrollida kulusid või nagu ütleb Kõomägi (2006, lk 128) näitab tegevustulukust: näitab müügikäibe iga rahaühiku tasuvust. Mathuva jt (2016, lk 14) järgi oli aastatel 2008-2013 Keenia hoiulaenuühistute keskmine käiberentaablus 11,2%. Quayes ja Hasan (2014, lk 325) leidsid, et MFI-de käiberentaabluse maailma keskmine jääb 4,92% juurde. Mida suurem on käiberentaablus, seda efektiivsem on finantsinstitutsioon enda kulude juhtimises (Grier, 2007, lk 110). Müügituluna arvestatakse HLÜ-te intressi-, teenustasu- ja investeerimistulude summat. Grier kirjutab, et finantsinstitutsioonide juhid hindavad oma organisatsiooni aasta edukust muu hulgas ROE näitajaga (*Ibid*, lk 107):

$$ROE = \frac{NI}{E}, \quad (3)$$

kus ROE – omakapitali rentaablus,
 NI – puhaskasum,
 E – omakapital.

Selleks, et omakapitali rentaabluse valemist protsendiline näitaja on see korrutatud 100%. Grier (*Ibid*) kirjutas, et mida kõrgem on ROE tulemus seda parem, ent panganduses peetakse kvaliteetseks 15 – 30% vahele jäävat tulemust (*Ibid*, lk 30). Eelmisest lausest toodud vahemikku kasutades: ROE saadavat protsenti võib tõlgendada ka kui ettevõtte iga omakapitali all olev näiteks euro suudab tekitada 15 kuni 30 senti kasumit. Teisalt Sollenbergeri ja Stanecki uuringuga selgus, et perioodil 2003-2007 oli Ameerika Ühendriikides HLÜ-te ROE eelnimetatud panganduse ROE näitajast oluliselt madalam: ainult suuremate HLÜ-te omakapitali tootlus tõusis üle 10% ja sedagi

suuremate HLÜ-te puhul (Sollenberger & Staneck, 2009, lk 9). Uuringu (*Ibid*) lõpuperioodiks ehk 2007. aastal oli suuremate HLÜ-te omakapitali rentaablus keskmiselt 5,5%. Walsh (2008, lk 60) hinnangul on omakapitali rentaablus kõige tähtsam finantssuhtarv, mis näitab omanike investeringu tasuvust ja vara kasvu.

Üks finantssuhtarv, mis finantsilise tulemuslikkuse uurimustes läbivalt kajastub on varade rentaablus. Vensel nimetab (2001, lk 32) panganduse kasumitootluse teiseks oluliseks mõõduks aktive või teisiti nimetades varade rentaabluse (*return on assets - ROA*). Varade rentaabluse hindamise headust teise populaarse suhtarvu omakapitali rentaabluse ees on toonud välja ka mitmed teised autorid – selle kasuks räägib see, et selle hindamine hoiab juhtide fookust varadel ja tegevustel, milles on nad kõige paremad ja mida kindlasti vajavad toimetamiseks, kuna see näitab kui efektiivselt varasid kasutatakse ja milliseid varasid ollakse võimelised edukaimalt juhtima (Hagel *et al.*, 2010). ROA-d nimetatakse ka ROTA-ks (*return on total assets*) ning arvutatakse (Walsh 2008, lk 50):

$$ROA = \frac{NI}{A}, \quad (4)$$

kus *ROA* – varade rentaablus

NI – puhaskasum,

A – varad.

Protsendilise varade rentaabluse leidmiseks tuleb eelnevalt toodud valem korrutada 100%. Walsh (2008, lk 68–69) kirjutas, et kvaliteetne ROA, mida peaks püüdma, jääb vahemikku 8-12%. Rightmire (2014) toob välja, et hoiu-laenuühistute majandustegevusharu varade rentaabluse standard on 1,3% või enam. Quayes ja Hasan (2014, lk 325) leidsid oma empiirilises uurimuses, et maailma MFI-de hulgas on keskmine näitaja 2,23%. Varade rentaablus näitab, mitu senti kasumit on saadud igalt varadesse paigutatud eurolt (Kõomägi, 2006, lk 127).

Goddard jt.(2002, lk 2331) hindasid oma uuringus küll Ameerika Ühendriikide HLÜ-te arvukuse kasvu, ent ühe osana sellest vaadeldi ka HLÜ-te finantsilise tulemuslikkuse näitajaid. Uurijad (*Ibid*) pidasid oluliseks hinnata varade rentaablust, püsikulu-tulu suhet (*cost/income ratio COINC*), kapitali baasi tugevust (*the strength of the credit union's capital base*) või halvaks läinud laenude osakaalu. Püsikulu-tulu suhte leidmiseks saab kasutada Grieri (2007, lk 36) kirjeldatud valemit:

$$COINC = \frac{FC}{S}, \quad (5)$$

kus *COINC* – kulu-tulu suhe (cost/income ratio),
FC – püsikulud,
S – müügitulu.

Organisatsiooni *COINC* näitaja on kvaliteetne, kui tulem jääb 50–60% vahele. Püsikulude kontrollimine on organisatsioonide üks põhiülesandeid. (Grier, 2007, lk 36) Antud lõputöö raames pole võimalik *COINC*-i hinnata, kuna Eesti majandusaasta aruannete standard ei võimalda püsikulusid muutuvkuludest eraldada.

Goddard jt. (2002, lk 2331) ja Sollenberger ja Staneck (2009, lk 5–9) peavad oluliseks hinnata halbade laenude osakaalu kogu laenuportfelist. Grier (2007, lk 23–25) pakub selleks erinevaid võimalusi: alates sellest, kui palju ressursse on jäetud halbade laenude katmise varuks ning lõpetades erinevate portfelli omavahelise hindamisega. Antud kirjatöö raamides ja saadaolevat infot arvestades on sobilik kasutada halbade laenude osakaalu määra (*non-performing loan ratio - NPLR*) (Grier, 2007, lk 25):

$$NPLR = \frac{NPL}{L}, \quad (6)$$

kus *NPLR* – halbade laenude osakaalu määr,
NPL – ebatõenäoliselt laekuvad laenud,
L – väljaantud laenud.

Halbade laenude osakaalu määra valem on korrutatud 100%, et tulemusi kirjeldada protsendina. Kvaliteetne NPLR jääb alla 1,5%. Selle näitaja puhul on oluline jälgida trendi: mida suurem on NPLR, seda rohkem vajab HLÜ kapitali, et üleval pidada laenuportfelli. (*Ibid*) Sollenberger ja Stanecki (2009, lk 5–9) toovad HLÜ-te tulemuslikkuse teguritena välja eelnimetatud halbade laenude osakaalu, omakapitali ja varade rentaablused ning lisaks laenude-hoiuste suhtarvu (*loans-to-deposits percentages - LTD*). Laenude-hoiuste suhtarvu saab leida jagades laenud hoiustega (Frost, 2004, lk 445):

$$LTD = \frac{L}{DE}, \quad (7)$$

kus LTD – laenude-hoiuste suhtarv,

L – väljaantud laenud.

DE – hoiused.

Protsendilise laenude-hoiuste suhtarvu leidmiseks tuleb valem korrutada 100%. LTD tulem on protsendiline väärtus, mille kvaliteetne vahemik on traditsiooniliselt 80% ja 90% vahel. Kui näitaja on liiga kõrge, siis pangal võib olla liialt vähe likviidsust, et katta ettenägematu kulutusi ja teistpidi, kui näitaja on liialt madal, siis finantsasutus ei pruugi teenida nii palju, kui võiks. (Frost, 2004, lk 445) Sollenberger ja Stanecki uuringu (2009, lk 6) tulemused näitavad, et suhtarv toimib lisaraha vajaduse näitajana paremini lihtsamate HLÜ-te puhul, kel on vähe erinevaid hoiuse ja laenu teenuseid. Lisaks tõdevad nad (*Ibid*), et tänapäeval näitab kõrge laenude-hoiuste suhtarv organisatsiooni välise raha lisamise vajadust või investeringute portfoolio vähendamist. Ameerika Ühendriikide suuremate HLÜ-te keskmine laenude-hoiuste suhtarv oli perioodil 2003-2007 üle 85% ja väiksemate HLÜ-te keskmine 71,94% (*Ibid*).

Likviidsuse ja maksevõime analüüsi kohapealt hindab Tartu Hoiu-Laenuühistu (2015, lk 6–7) likviidsuskordajast (*quick ratio - QR*), küll versiooni, kus ettemaksed on maha arvamata. Likviidsuskordaja lähtub likviidsematest varadest ja näitab organisatsiooni

võimet katta kiireloomulisi kohustusi kreditoride ees varusid müümata (Kõomägi, 2006, lk 123):

$$QR = \frac{CA - IRY - ADP}{CL}, \quad (8)$$

kus QR – likviidsuskordaja,
 CA – käibevara,
 IRY – varud,
 ADP – ettemaksed,
 CL – lühiajalised kohustused.

Kuigi Tartu HLÜ väljendab likviidsuskordajat oma majandusaasta aruannetes protsentides, siis finantskirjanduses väljendatakse likviidsuskordajat kordades. Näitaja üldtunnustatud hinnangute kohaselt jääb nõrk likviidsuskordaja alla 0; 0,31-0,89 annab rahuldava tulemus ja üle 0,9 on hea tulemus, ent tegevusharuti võib see varieeruda (*Ibid*). Walsh (2008, lk 120) märgib, et näiteks millenniumivahetuse aegu jäi Suurbritannia ettevõtetest poolte tulemus 0,6 – 1,1 vahele ja rõhutab, et 1,0 on väga tugev näitaja, kuna see tähendab, et ettevõtte suudab lühiajalised nõuded käibevarast katta. Enamus ettevõtteid leiavad, et likviidsuskordajat pole tarvilik hoida 1-na (*Ibid*). Railienė & Sinevičienė (2015, lk 425) kasutavad analüüsi juures ka võlakordaja hindamist. Üldine võlasuhe (*debt-to-assets ratio -DR*) leitakse seosest (Rünkla, 2003, lk 66):

$$DR = \frac{D}{A}, \quad (9)$$

kus DR – võlakordaja,
 D – koguvõlgnevus,
 A – varad.

Selleks, et saada võlakordaja valemist kätte protsendiline näitaja on see korrutatud 100%. Walsh (2008, lk 134-135) märgib, et võlakordaja on Ameerika Ühendriikides ja

Suur-Britannias konservatiivsem võrreldes Euroopa liidu riikidega. Üldjuhul ei ületa kordaja 60%, välja arvatud Euroopa liidus, kus keskmine võib olla ka 70%. Kõomägi (2006, lk 125) kirjutab, et laenatud vahenditega ettevõtte varade finantseerimise maht võiks vastavalt finantsjuhtimiskirjandusele olla kuni eelnimetatud 70% (*Ibid*). Rightmire (2014) andmete järgi on Ameerika Ühendriikide hoiu-laenuühistute majandustegevusharu üldise võlasuhte standard 65% või kõrgem.

Selleks, et erinevatest finantssuhtarvudest ja nende muutustest, teha konkreetsemaid järeldusi ja pakkuda analüüsipinda tuleks empiirilises osas läbi viia ka korrelatsioonianalüüs. Korrelatsioonianalüüsiga otsitakse korrelatiivseid seoseid kahe juhusliku tunnuse suuruse vahel. Kahe tunnuse vahelise korrelatiivse seose mõõduna kasutatakse lineaarset paariskorrelatsioonikordajat r , mis leitakse valemiga (Käerdi, 2001, lk 5 ja 7-9):

$$r = \frac{\sum(x - \bar{x})(y - \bar{y})}{\sqrt{\sum(x - \bar{x})^2(y - \bar{y})^2}}, \quad (10)$$

, kus x ja y on massiivi juhuslikud suurused.

Mida lähemal on korrelatsioonikordaja väärtusele 1, seda tugevam on positiivne korrelatsioon ning, mida lähemal väärtusele -1, seda tugevam on negatiivne korrelatsioon. Korrelatsioonide leidmise tehnilise töö hõlbustamiseks üldkogumist saab kasutada andmetöötlusprogrammi Exceli statistikafunktsiooni CORREL (Käerdi, 2001, lk 7-9).

Teoreetilises osas kirjeldati ühistegevust, ühistuid, HLÜ põhimõtteid, HLÜ finantsilist tulemuslikkust ja HLÜ-id ning kommertspankade võrdlusi käsitlevate kirjandusallikate ülevaateid ja analüüse. Lisaks antakse ülevaade finantssuhtarvudest, millega empiirilises osas ühistuid hinnatakse. Järgneva peatükiga algab töö empiiriline osa, mille alul selgitatakse välja uuringusse sobivate Eesti HLÜ-te üldkogum ja uuringu valim. Selles alapeatükis välja toodud finantsilise tulemuslikkuse näitajate rakendamise ja analüüsi tulemused on välja toodud järgmises peatüki teises alapeatükis.

2. HOIU-LAENUÜHISTUTE VALIMI FINANTSILINE TULEMUSLIKKUS

2.1. Eesti hoiu-laenuühistute ülevaade

Hoiu-laenuühistutel on maailmas pikk ajalugu. Eesti HLÜ-te kogemus on taasiseseisvunud riigis uuesti alanud. Esimese vabariigi aegu oli üle Eesti laialdaselt hoiu-laenuühistuid, kuid okupatsioonid summutasid toonaseid krediidiühistuid. See alapeatükk kirjeldab lühidalt HLÜ-te ajalugu Eestis ja nende arengutest lähiaastatel. Ühtlasi kirjeldatakse ettevõtteid, kes sobivad uuringu kriteeriumitele.

Leetsar kirjutas (2012, lk 103–104), et esimesed ühistud, vabad tsunftid loodi keskajal, sellal kui pandi algus ka esimestele äriühingutele, kuid tsunftid kadusid 19.sajandi teisel poolel. Ameerika farmerid asutasid juba 15.-16. sajandil krediidiühistuid, mis pakkusid maapidajatele finantskapitali. Moodsa ühistegevuse hälliks peetakse Rochdale'i linna Inglismaal, kus vaesunud töölised otsisid 1844. aastal elujärje parandamiseks võimalusi ning selleks loodi kooperatiivühing, mille näol oli tegemist ühiskauplusega. (*Ibid*, lk 103–118)

Eestis alustasid ühistud muulaste käe all 1802. aastal, mil kinnitati Eestimaa Aadli Krediidikassa ja Liivimaa Aadli Krediidiühistu põhikirjad. Neid kaht peetakse esimesteks Eestis ühistutena loodud pankadeks. Eestlastele hakkasid laenu andma 1869. aastal loodud Viljandi Laenu-Hoiu Kassa ja 1870. aastal alustatud Põltsamaa Laenu- ja Tagavarakassa, ent liikmete hulka eestlasi ei võtnud. Esimene eestlaste toimiv hoiu-laenuühistu sai alguse 1900. aastal, mil alustati Tartu Eesti Laenu ja Hoiu Ühisuse loomisega. 1913. aastaks oli Eestis alustatud 91 laenu-hoiuühisusega. Esialgu oli

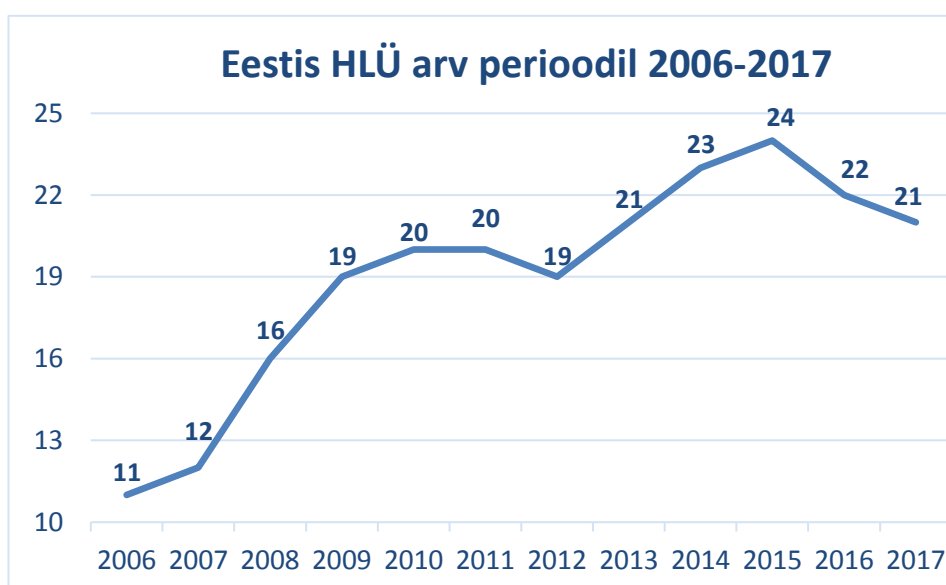
tegemist „väikeste inimeste“ pankadega ja laenusummad olid väikesed, hiljem loodi kõrvale täiendavad krediidiühingud, mis pakkusid ka suuremaid summasid. Krinal, Krimm ja Tomson ütlevad, et tänu krediidiühistutele loodi võimalused talude väljaostmiseks, majapidamiste moderniseerimiseks, kinnisvarade ja äriettevõtete omandamiseks linnades. Krediidiühistute areng oli normaalne 1914. aastani ja Esimese maailmasõjani. (Krinal jt, 1996, lk 15–19)

Aastast 1919. kuni aastani 1940. kasvas krediidiühistute arv 97-melt 217-ni. Pangandus sektoris oli ühistute osatähtsus 1938. aastal 52% hoiustest ja 48% laenudest. 1938. aastal oli Eestis tegutsevast 11 aktsiapangast üheksa asutatud algul krediidiühistuna. Aasta pärast oli Eesti krediidiühistute liikmete arv kõigi aegade tipus: 87 762. Laenude portfelli moodustasid eelkõige lühiajalised (3-6 kuulised) vekslilaenud, väikese osa tähtajalised ja konto-korrentlaenud. „Ühistegevuse arengust Eestis“ märgitakse, et krediidiühistute liikmete ja hoiuste omanike koguarvu alusel arvestades oli nende ühistutega seotud 2/3-3/4 kogu eesti rahvast. Kohe pärast kommunistide okupatsiooni algust 1940. aastal algas varade võõrandamine, ka järgmised okupatsioonid mõjusid ühistegevusele laastavalt ja viimaks 1951. aastaks oli Eestis ühistegevus lämmatatud. (*Ibid*, lk 31–62, 79–81)

Pärast Nõukogude Liidu lagunemist ei saavutanud ühistuline tegevus enam nii suurt tähtsust, kui esimese Eesti Vabariigi aegu. Krinal, Krimm ja Tomson toovad välja (*Ibid*, lk 85), et selle taga võivad olla erastamise aeglane kulg, pankades ja Maailmapangas soositakse äriühingute loomist ning varakamad ei soovi ühistutesse raha panna, kuna liikmetel on võrdne hääleõigus olenemata osaluse suurusest. Nii tegutses 1994. aastal 16 laenu-hoiuühisust, seejuures oli Eesti Pank ametlikult tunnustanud vaid murdosa: Loo ja Leie hoiuasutust (*Ibid*, lk 99–100).

Vastavalt äriregistri (2017) andmetele on Eestis 2017. aasta lõpu seisuga 21 hoiu-laenuühistut. Järgneval joonisel 2 on välja toodud hoiu-laenuühistute koguarvu muutumine ehk arvesse on võetud konkreetsel aastal äriregistrisse lisandunud ja sealt kustutatud krediidiühistuid. 2017. aasta lõpul oli äriregistris ühel HLÜ-l märke

pankrotist, kahel märke likvideerimisest ja lisaks oli seal üks kustutamishoiatusega HLÜ. Perioodil 2011-2013 kustutati registrist 4 HLÜ-d. Eesti HLÜ-te arv on tõusnud perioodil 2006-2017 90,9% ehk 11-lt 21-le. Tõus aeglustus perioodil 2009-2011 ja HLÜ-te tõus on ajutiselt raugenud ning pöördunud vähenemiseks 2012. aastal ning viimastel aastatel. Eestis on perioodil 2006-2017 olnud kokku 29 erinevat HLÜ-t. Praegusel hetkel saab öelda, et Eestis on HLÜ-te arv tõusutrendis. Toetudes antud kirjatöö teoorias toodud Svendseni ja Svendseni (2004) leidudele võib üheks HLÜ-te arvu tõusu põhjustavaks teguriks olla sotsiaalse kapitali tõus Eestis. Kindlasti pole sotsiaalse kapitali tõus ainus tõenäoline tõusu põhjustaja, vaid neid on mitmeid.

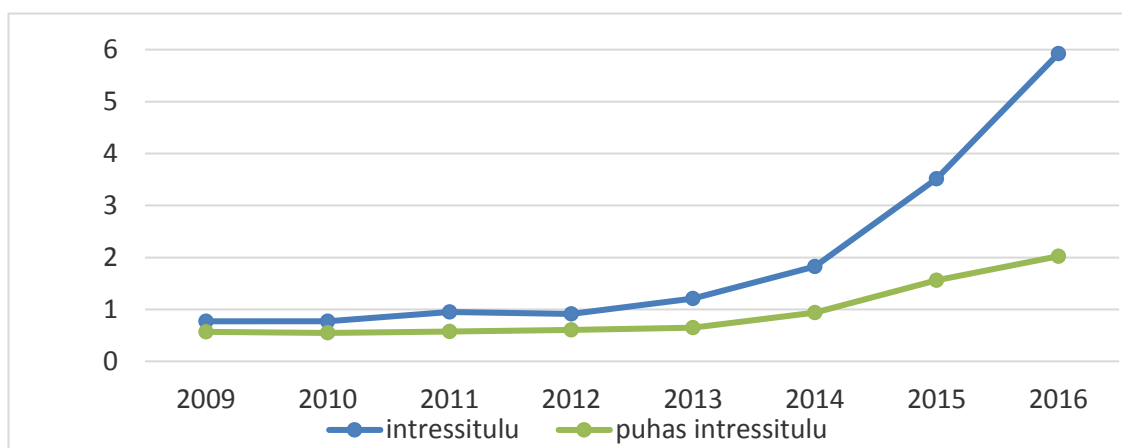


Joonis 2. Hoiu-Laenuühistute koguarvu muutumine kümneaastasel perioodil. Allikas: Ärireister, 2017. (autori koostatud)

Viimastel aastatel kustutatud HLÜ-test kaks on loodud eelmise majandustsükli lõpus 2008. ja 2009. aastal ning kolmas Kinnisvara HLÜ on loodud 2012. aastal. Antud töö autoril ei õnnestunud saada likvideerimise või tegutsemise perioodist majandusaasta aruannet, mis oleks andnud ammendava põhjenduse nende kolme HLÜ likvideerimise kohta. Teistest erineb Liivimaa HLÜ, mis on tegelenud enda või renditud kinnisvara üürileandmise ja käitlemisega. Likvideeritud Lõuna HLÜ üks juhatuse liikmetest Aare Vismann on ajakirjanduses tähelepanu saanud seotusega probleemse ja nüüdseks

pankrotis Võru HLÜ ja püramiidiskeemiga äriühingu OÜ Last Fast (Rozentel, 2009 ja Velder, 2014, lk 12-13).

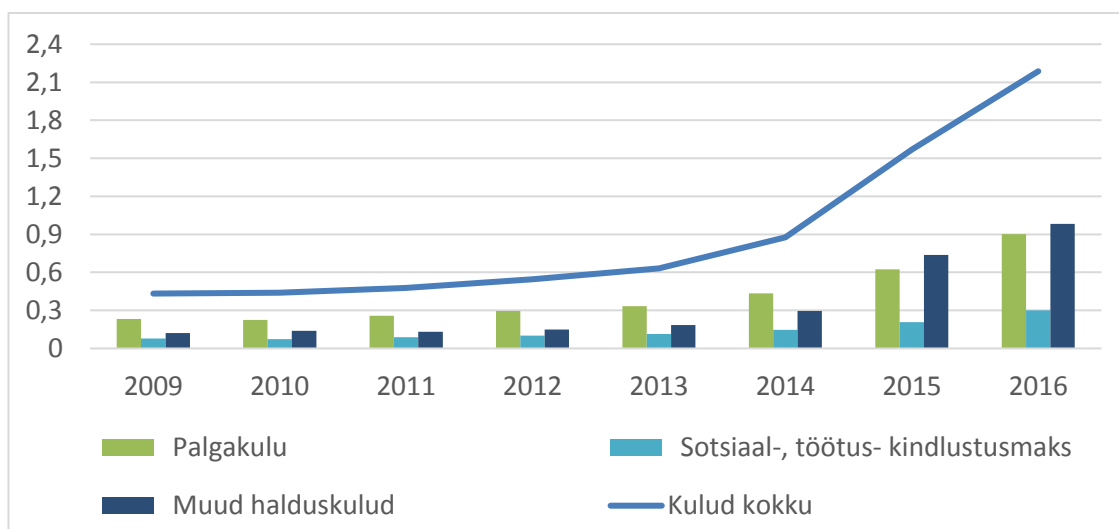
Kuigi HLÜ-d ei kuulu riikliku järelevalve kohuslasteks, siis Eesti Pank pakub Eesti HLÜ-te turu vähesel määral statistikat: HLÜ-te koondbilanssi ja –kasumiaruannet. Eesti Pank (2017) andmetel on Eesti HLÜ-te koond brutointressitulu tõusnud 2009. aasta 772,2 tuhandelt eurolt 2016.aasta 5,9 miljoni euroni. Brutointressitulu tõusuks, mida visuaalselt näitab joonis 3, on 666,5 protsenti. Puhasintressitulu on kasvanud vastavalt 567,3 tuhandelt tõusnud 2,02 miljoni euroni, mis tähendab 256,65 protsendilist tõusu. Seejuures on intressikulud tõusnud lausa 1802% ehk 204,8 tuhandelt 3,9 miljoni euroni. Kui 2009.aastal läksid intressituludest intressikuludeks 26,5%, siis 2016.aastaks on see näitaja tõusnud 65,8%-ni. Töö kirjutamise ajal pole saadaval 2017. aasta terviklikke andmeid.



Joonis 3. Eesti hoiu-laenuühistute intressitulude kujunemine perioodil 2009-2016 miljonites eurodes. Allikas: Eesti Pank (autori koostatud)

Käesoleva lõputöö teooria osas on märgitud, et hoiu-laenuühistutel on oluline hoida püsikulud võimalikult all. Eesti hoiu-laenuühistute puhul nähtub, et nende administratiivkulud ja sellest suure osa võtavad palgakulud (lisanduvad sotsiaal- ja töötuskindlustusmaksed) on aastatega oluliselt kasvanud. Selgemalt kajastub administratiivkulude muutused joonisel 4. Kui 2009. aastal olid administratiivkulud ja palgakulud vastavalt 432,9 tuhat ja 233,3 tuhat eurot, siis 2016. aastaks olid

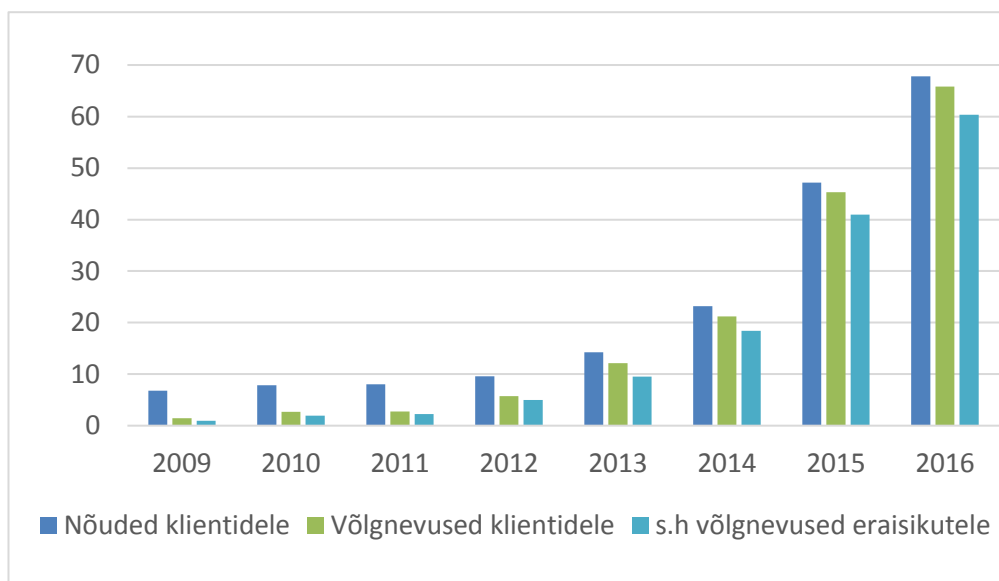
administratiivkulud tõusnud 2,19 miljoni ja palgakulu 902,1 tuhande euroni. Olulist administratiivkulude kasvu näitasid muud halduskulud, mis tõusid sel perioodil 708,3 protsenti. Administratiivkulud ei anna edasi kogu kulude baasi. Lisaks eelnimetatud administratiiv- ja intressikuludele on kulu finantsinvesteeringutelt, teenustasudelt, muud tegevuskulud ning erakorralised ja tulumaksukulu.



Joonis 4. Eesti hoiu-laenuühistute koondadministratiivkulud aastatel 2009 – 2016 miljonites eurodes. Allikas:Eesti Pank (autori koostatud)

Vastavalt Eesti Panga (2017) koostatava Eesti HLÜ-te koondbilansile suurenes perioodil detsember 2009 – detsember 2016 HLÜ liikmete arv üle kolme korra 2987-lt 9638-liikmeni. Nende andmete põhjal saab väita, et Eesti HLÜ-te liikmete arv on suurenenud 222,7%. Eesti Hoiu-Laenuühistute bilansi maht on tõusnud perioodil 2009-2016 10,5-lt 84,99 miljoni euroni. HLÜ-te aruandeaasta kasum on perioodil 2009-2016 kõikunud 56,3-204,3 tuhande vahemikus ning nimetatud perioodil esmakordselt 2016. aastal sulgus aruandeaasta kahjumis ja seda 59,6 tuhande eurosos miinuses. 2017. aasta andmed on osalised, kuid 2017. aasta kolmanda kvartali seisuga oli liikmete arv tõusnud 10 723-liikmeni. 2017. aasta kolmanda kvartali bilansi maht on ületanud 2016. aasta lõpu seis.

Joonis 5 kirjeldab, kuidas Eesti HLÜ-te koondvõlgnevused klientidele on näidanud koondnõuetest klientidele kiiremat kasvu. Bilansikirje võlgnevused klientidele kasvu veab võlgnevused eraisikutele, mis on tõusnud vaadeldaval perioodil 6318,9%. Võlgnevused klientidele tõusid 1,44 miljonilt 65,8 miljoni euron 2016.aastal. Seejuures kohustuste summa on tõusnud vähem – 4,57 miljonilt 68,75 miljoni euron ehk 1404,4%.



Joonis 5. Eesti hoiu-laenuühistute koondnõuete ja koondvõlgnevuste tõus aastatel 2009-2016 (miljonites eurodes). Allikas: Eesti Pank (autori koostatud)

Nagu eelnevalt kirjeldatu näitab, siis HLÜ-te arv, liikmete või ka omanike arv, nõuded ja võlgnevused ja tulud, ent ka kulud aastatega aina suurenevad. Seejuures on lähiaastail raha ostujõu väärtus, keskmine palk ja huvi investeerimise vastu suurenenud ja aidanud HLÜ-te populariseerimisele vaid kaasa. Inimesed otsivad enda rahale paremat tootlust, kui pankade madalad hoiuste intressimäärad seda pakuvad. HLÜ-te hoiuste intressimäärad on võrreldes pankade hoiuste intressimääradega kordades kõrgemad. Kuigi võrreldes HLÜ-te hoiuste mahtu pankade hoiuste jäägiga 2016. aasta lõpu seisuga, siis ühistud hoiustavad kõigest 0,4% pankade mahust.

Eesti hoiu-laenuühistute finantsilise tulemuslikkuse hindamiseks analüüsitakse üheksa ühistulise finantsasutuse finantsnäitajaid aastatel 2010-2016. Antud töös piirdatakse 2016.aastaga, kuna kirjutamise ajal pole 2017. aasta andmed veel kättesaadavad. Valimi koostamiseks pani lõputöö autor paika eristamise alused. Uuringu valimisse kuuluvad ühised valis kirjatöö autor järgmiste kriteeriumite järgi:

- tegemist on hoiu-laenuühistutega, kes tegutsevad aktiivselt vähemalt aastast 2010,
- ettevõtte on esitanud majandusaasta aruanded aastatel 2010 – 2016,
- äriregistris pole antud staatuse uuendust, et tegevust likvideeritakse või on alustatud pankrotimenetlust.

Siinkirjutaja arvates ei peaks valimit piirama hoiu-laenuühistu liidu liikmetega, kuid kriteeriumitele vastasid kõik liidu liikmed ning Loo ja Tallinna hoiu-laenuühistud. Eelnimetatud kriteeriumitest viimane välistas kaks hoiu-laenuühistut, mis veel eelmise aasta lõpul oleksid sobinud uuringusse, kuid tegid vastu 2016. aasta lõppu või aasta algul lõpetamiskande. Nendeks on Eesti Evangeelne Luterlik Hoiu-Laenuühistu ja Metsa Hoiu-Laenuühistu. Kõrvale jäi ka passiivne Kesk-Eesti Hoiu-Laenuühistu, kes polnud veel lõpetamiskannet teinud. Nimelt Kesk-Eesti HLÜ pole aktiivset tegevust alustanud ning nende 2015.aasta majandusaasta aruandes seisab, et omanikud on teinud otsuse 2016. aasta jooksul tegevus lõpetada (Äripäeva Infopank, 2015). 2017. aastal polnud selles osas muutusi. Nimetatud ühistu veel eksisteerib, kuid lõpetamiskanne on tegemata.

Kuna kõik käesolevas töös kasutusel olevad majandusaastate aruanded on saadud andmebaasist Äripäeva Infopank, siis järgnevad infokillud hoiu-laenuühistute bilanssidest, kasumiaruannetest või üldiselt majandusaasta aruannetest viidatakse ühise nimetajaga Äripäeva Infopank. Töös leiavad kajastust üheksa hoiu-laenuühistut, kelle lühiülevaade antakse järgnevas tabelis 2, kus finantsnäitajad on presenteeritud 2016. aasta seisuga.

Tabel 2. Uuringu kriteeriumitele vastavad Eesti hoiu-laenuühistute finants- ja tegevusandmed toodud 2016. aasta näitel (eurodes).

HLÜ	Esmakanne	Liikmed	Bilansimaht	Intressitulu	Puhaskasum
Kambja	01.1992	778	2 138 585	192 980	27 582
Kehtna	04.1993	270	952 447	109 575	11 633
Leie	04.1993	530	947 946	94 090	15 059
Loo	01.1997	146	1 586 640	111 547	52 597
ME	09.1999	229	1 971 344	119 273	1310
Põlvamaa	08.2000	848	2 447 190	261 709	27 591
Saaremaa	12.1999	171	332 517	33 079	-2 638
Tallinna	07.2010	1354	17 631 973	1 409 598	37 907
Tartu	12.2006	2425	24 255 722	1 205 767	-28 897

Allikas: Äripäeva Infopank, 2016 (Autori koondatud andmed)

Eeltoodud 2016. aasta majandusnäitajate järgi andsid uuringus osalevad hoiu-laenuühistud 54,43% kõigi Eesti hoiu-laenuühistute bilansimahust, 59,77% intressituludest. Lisaks on uuringu ühistute puhaskasumite summa 171 041 euroga positiivne, ent ühistute koond oli 59,6 tuhande euroga negatiivne. Siinkirjutaja hinnangul annab valim võrdlemisi hea ülevaate HLÜ-te turust Eestis, kuna kaetud on oluline osa turumahust, nende seas on väikeste ja suurte mahtudega HLÜ-d ja ka need, mis on loodud taasiseseisvumise alul ja viimasel aastakümnel.

Uuringu suurim HLÜ on Tartu HLÜ, kel on uuringu suurim bilansimaht ja üks suurimatest intressituludest. Tegevusaruande järgi oli neil 2016. aastal kolm kontorit, oma liikmetevaheliseks sisekaubanduseks mõeldud vekslisüsteem ja selle konsolideeritud raamatupidamise aastaaruandes avalduvad lisaks emaettevõttele 11 tütarettevõtte finantsnäitajad. Ühistu liikmete arv kasvas 2016. aasta lõpuks 357 liikme võrra 2425-liikmeni. (Äripäeva Infopank, 2016)

Bilansimahult järgmine on Tallinna HLÜ, kes palkas 2015.aastal viis töötajat ja avas uue esinduse. 2016. aastal on kasvanud hoiuste ja laenude mahud, liikmete arv kasvas 1354-liikmeni. Tallinna HLÜ paistab silma erandlikult suure nõudega tegev- ja kõrgema juhtkonnale ning olulise osalusega eraisikust omanikele ja ettevõtjale, mis tõusis 2015. aasta 6,9 miljonilt eurolt 7,77 miljoni euroni 2016. aasta lõpuks. 2016. aastal on üle poole ühistu nõuetest olulise osalusega isikutele. Ühistu majandusaasta aruanded selles

osas täielikku selgust ei anna ning laenu saajaid eraldi välja ei tooda, küll aga saab välja tuua, et 2016. aastal seotud osapooltele antud laenude intressimäär jääb vahemikku 8-11%. (Äripäeva Infopank, 2016)

Sellega seonduvalt on Eesti Päevalehes ilmunud artikkel „Kiirlaenuettevõtjad tahavad ühistu abiga pangaks tõusta“ (Reimer, 2012, lk 10), kus viidatakse kiirlaenuportaalide omanike Sergei Astafjevi ja Alendsandr Kostini seostele Tallinna HLÜ-ga ja tuuakse välja ühistu hoiuste kaasamist kiirlaenufirmas, millega jäetakse ettevõttesse „müstiline tulu“. Eelnimetatud artiklis sõna saanud Põlvamaa ja Maaelu Arendamise HLÜ-te juhatuse liikmed nimetavad tallinlaste tegevust ebaetiliselt ning ühistu põhimõtete vastu eksimiseks (*Ibid*). 2017. aasta 7. augustil ilmunud Äripäeva artiklis (Belkin, 2017, lk 7) tõi Tartu HLÜ peajurist Erki Pisuke välja „kiirlaenuühistute“ probleemi ja sellega seonduvalt suurema riski hoiustajatele. Kuid samas artiklis (*Ibid*) ütleb Tallinna HLÜ juhatuse esimees Annely Ojamets, et Alendsandr Kostini kiirlaenuärile Placet Group OÜ-le laenatud ei ole, vaid nõuded on seotud äriühingute vastu, mis tegelevad kinnisvara arendamisega ja laenud on tagatud kinnisvaraga.

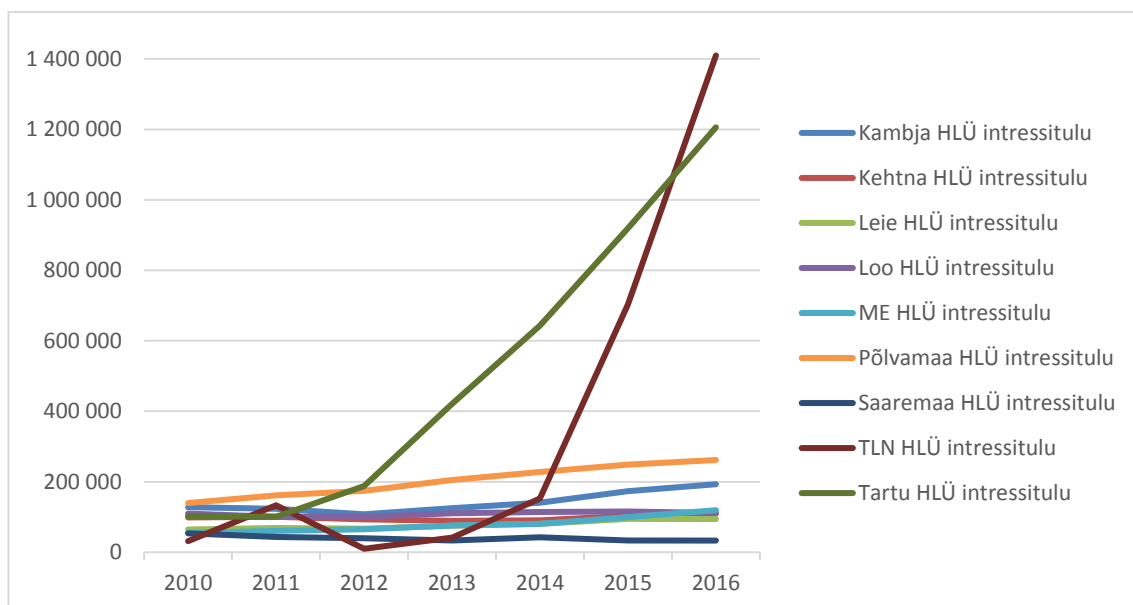
Antud lõputöös on kajastatud Maaelu Edendamise HLÜ (ME HLÜ), kes 2016. aasta alguses võttis ostu-müügi lepingu alusel üle äriregistris 2017. aasta lõpul likvideerimishoiatusega Metsa HLÜ ja tegevust mitte alustanud Kesk-Eesti HLÜ varad ning kohustused (Äripäeva Infopank, 2016). Maaelu Edendamise HLÜ kodulehel (<http://www.hoiulaenu.ee>) väidetakse, et nende näol on tegemist Eestis ainsa HLÜ-ga, kel on Finantsinspeksiioonilt saadud tegevusluba.

Erandlikuna saab välja tuua ka Loo HLÜ, kel oli 2016. aastal 1,17-miljoni eurone laenu- ja 77-tuhande eurone investeerimisportfell, kuid ei pakutud hoiuteenust. Osakapital koosneb 102 liikme tööosakutest ja ülejäänud kolmandiku liikmete puhul rahalistest osamaksudest. HLÜ-test ainsana on Loo ühistul vastavalt majandusaasta aruannetele soetatud börsiväärtpaberid. Loo HLÜ väärtpaberite investeerimisportfellis on olnud aktsiad, võlakirjad ja investeerimisfondide osakud. Tähelepanuväärne on ka

asjaolu, et kõigile majandusaasta aruande lugejaile pakutakse vaatamiseks kõigi osanike nimesid, kelle seas on eraisikuid ja äriühinguid. (Äripäeva Infopank, 2016)

Ülejäänud ühistud on sarnasemad ja pakuvad sarnaseid teenuseid. Uuringus osalevad kolm kõige noorem hoiu-laenuühistut omavad ka kolme kõige suuremat bilansimahtu. Majandusaasta aruannetes ei ole täielikult välja toodud kõikide aastate liikmete arvud. 2016. aasta lõpu seisuga oli valimist kõige rohkem liikmeid (2425) Tartu HLÜ-l, kes edestas liikmete arvult teist, Tallinna HLÜ-t 1071 liikmega (Äripäeva Inforegister). Neile järgnesid Põlvamaa HLÜ 848 liikme ja Kambja HLÜ 778 liikmega. See võib tuleneda sellest, et nooremad ühistud on olnud aktiivsemad liikmeskonna kasvatajad.

Küll aga saab vaadelda intressitulude ja kulude muutusi. Joonis 6 kirjeldab ühistute intressitulude muutusi. Uuringus osalevatest HLÜ-test neli teenivad üle 150 000 euro suurust aastast intressitulud: Tartu, Tallinna, Põlvamaa ja Kambja hoiu-laenuühistud. Tallinna ja Tartu ühistutel on viimastel aastatel olnud intressituludel suur tõusutrend, mis tuleneb nende ühistute laenude ja hoiuste mahtude jõudsast kasvust. Ülejäänud viie ühistu intressitulud jäävad vahemikku 33 – 115 tuhat eurot. Tallinna HLÜ majandusaasta aruandes on vastuolu intressitulude languses 2012. aastal, mil ühistu liikmete arv tõusis 188 liikme võrra 479-le, kuid intressitulud langesid võrreldes 2011. aastaga 92,6% 133 417-lt 9 837 eurole. Ainuke, kelle intressitulud on langevas trendis on Saaremaa HLÜ, kelle intressitulud on uuritava perioodil langenud pea 10% ning 2015. aastal olid selle ühistu intressitulud üle 33 tuhande euro, mis on väikseim uuringu ühistutest.



Joonis 6. Ühistute intressitulude muutused perioodil 2010-2016 (eurodes). Allikas: Äripäeva Infopank, 2010-2016 (autori koostatud)

Teisalt ei anna intressitulud täit pilti olukorrast. Intressidetulude muutustest annab parema pildi, kui sellele kõrvutada intressikulud ja puhasintressitulu, kuna tulu kasvuga võib tõusta ka kulubaas. Koondpuhasintressitulude muutustest annab ülevaate järgnev tabel 3, millel tuuakse joonisel 6 näidatud HLÜ-te koondintressituludega samal perioodil olevaid HLÜ-te koondpuhasintressitulusid ehk tulusid, millelt on intressikulud eelnevalt lahutatud.

Tabel 3. Hoiu-laenuühistute puhasintressitulud uuritava perioodil (eurodes).

HLÜ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Kambja	83 675	86 966	67 104	85 230	95 468	116 413	121 614
Kehtna	78 861	80 154	74 214	72 356	73 940	80 639	86 112
Leie	47 507	55 065	51 967	60 075	64 584	78 231	77 372
Loo	109 692	100 495	100 662	110 911	113 731	114 831	111 547
ME	28 337	27 898	28 036	38 869	38 943	54 485	61 701
Põlvamaa	91 006	109 180	118 807	134 694	142 432	150 017	154 762
Saaremaa	41 798	32 492	29 214	23 838	30 149	23 066	24 065
Tallinna	13 608	21 659	1 006	6 076	48 669	352 551	663 374
Tartu	18 157	38 023	60 411	-66 038	90 352	54 008	-19 380

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010-2016 (autori koondatud andmed)

Puhasintressituludelt näitab paremaid tulemusi Tallinna, Põlvamaa, Loo ja Kambja HLÜ-d. Suurimate intressituludega Tartu HLÜ-l läks uuritava perioodil kõige kõrgem protsent intressituludest kuludeks: keskmiselt 87%. Tallinna HLÜ-l oli vastav näitaja keskmiselt 69,5%. Madalaim oli intressikulu Loo HLÜ-tul, kes on intressikuludid kirjendanud perioodil 2010-2016 ainult 2015. aastal ja see oli 0,65% intressituludest. Leie HLÜ oli ainus uuringu ühistu, kelle intressikulud on langeva tendentsiga ja kelle puhasintressitulu 63% tõus tuleb lisaks tulude kasvule ka intressikulude langevalt trendilt. Töö autori hinnangul võib olla oht, et ühistud vaatlevad antud intressikuludid erinevalt. Teisalt on kõrged intressikulud nende organisatsioonide puhul mõistetavad, kuna ühistu-loogika järgi maksab HLÜ hoiuste eest nii kõrget intressi, kui võimalik.

2.2. Uuringu hoiu-laenuühistute finantstulemused

Antud alapeatükk keskendub empiirilise uurimuse tulemuste esitlemisele. Selles tutvustatakse Eesti HLÜ-te finantssuhtarvude tulemusi, mis on arvatud teoreetilises osas tutvustatud ja varasemates uuringutes kajastamist leidnud finantssuhtarvude põhjal. Suhtarvud on reastatud vastavalt teoreetilises osas kajastamist leidmisele. Esmalt leiavad kajastamist ühistute puhtad intressimarginaalid tabelis 4.

Tabel 4. Ühistute puhtad intressimarginaalid aastatel 2010 – 2016 (protsendina)

HLÜ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Keskmine
Kambja	8,17	8,49	5,95	7,10	6,75	6,75	5,69	6,99
Kehtna	8,12	8,57	8,16	7,90	8,89	7,79	9,04	8,35
Leie	6,84	8,12	7,70	7,77	7,71	9,36	8,16	7,95
Loo	4,59	4,70	5,01	5,80	6,35	6,72	7,03	5,74
ME	3,44	3,33	3,08	3,74	3,10	3,41	3,13	3,32
Põlvamaa	7,21	10,21	8,72	7,95	7,30	6,72	6,32	7,78
Saaremaa	8,97	7,54	7,76	5,99	8,28	6,40	7,24	7,45
Tallinna	1,64	3,44	0,11	0,64	1,47	2,90	3,76	1,99
Tartu	2,61	2,67	1,58	-0,76	0,64	0,26	-0,08	0,99

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Uuringus olevate ühistute puhaste intressimarginaalide keskmine on võrreldav teoreetilises osas välja toodud intressimarginaali tugeva puhasintressimäära näitajaga

ehk 4,5-5%-ga. Näiteks 2015. aastal oli HLÜ-te puhaste intressimarginaalide keskmine 5,59% ning 2016. aastal see ei vähenenud oluliselt ning ka perioodil 2010. – 2016. on NIM olnud võrdlemisi stabiilne. Sellel ajalõigul on kõrgeima ja madalaima keskmise puhta intressimarginaali vahe maksimaalselt 1,22 protsendipunkti.

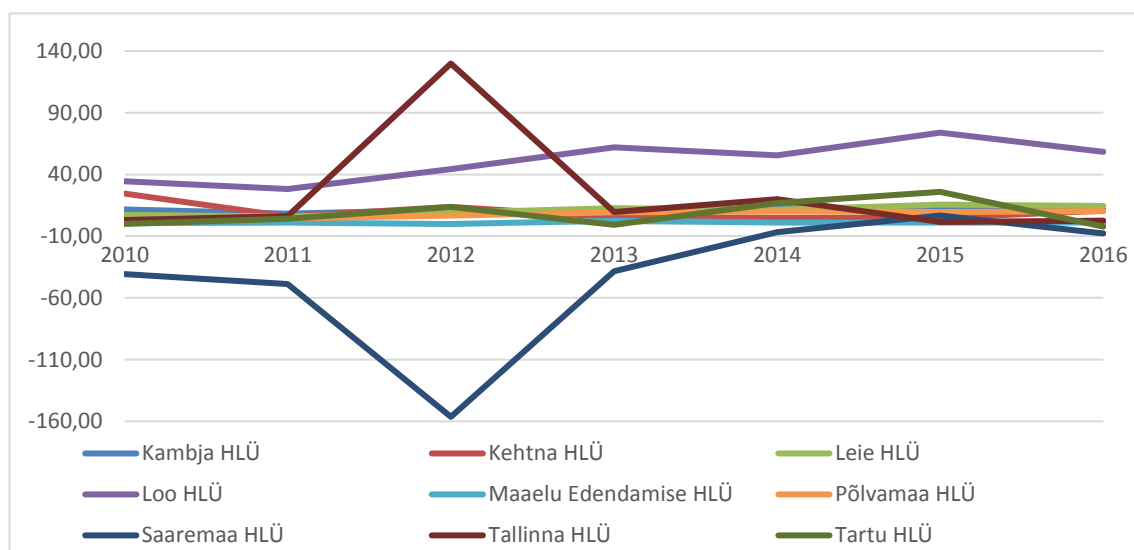
Kõrget NIM'i ei ole suutnud uuritava perioodil luua Maaelu Edendamise, Tallinna ja Tartu HLÜ-d. Ülejäänud täidavad hoiu-laenuühistute standardi ja sellest enamgi. Kõrge NIM tuleneb kõrgetest laenude intressimääradest, madalatest intressimääradest hoiustele, mõlemast eelnimetatust või madalast varade mahust. Madal NIM võib näidata, et ühistu jätab võimalikult vähe teenitud intressidest organisatsioonile, ent ka seda, et majanduse langusfaasis võivad need sattuda keerulisemasse seisundisse. Kommertspankade NIM-id on HLÜ-test madalamad ja seepärast on Maaelu Edendamise, Tallinna ja Tartu näitajad pigem võrreldavad nendega.

Praegusel juhul on Tallinna ja Tartu HLÜ-te varade mahud oluliselt suuremad, kui nende konkurentidel. Näiteks Tartu HLÜ pidanuks 2015. aasta puhas intressitulu olema üle 17 korda suurem või varasid üle 17 korda vähem, et saavutada optimaalset 4,5%. 2016. aastal oli Tartu HLÜ NIM negatiivne. Konsolideeritud aruande puhul küll positiivne, kuid teiste ühistutega on võrreldav ainult konsolideerimata aruanne. Teisalt, kui arvestada Eesti Panga (2017) statistikat, siis Eesti HLÜ-te koond puhas intressimarginaal jääb samuti optimaalsele alla. Kui 2015. aastal oli koondi NIM 2,59%, siis analüüsitava ühistute keskmine NIM 5,59% ja 2016.aastal vastavalt 2,38% ja 5,59%. Seejuures on oluline märkida, et Tallinna ja Tartu HLÜ-te varade mahud on oluliselt suuremad ja seetõttu mõjutavad nad Eesti HLÜ-te koondkasumiaruande NIM-i tugevamalt, kui uuringus tugevama NIM-iga ja väiksema bilansimahuga ühistud. Negatiivset NIM-i on näidanud Tartu HLÜ, kelle intressikulud on kahel aastal olnud intressituludest suuremad, millest võiks väita, et sellel ühistul on olulisi raskusi intressikulude kontrollimisel.

Käiberentaabluse arvutamisel kasutatakse müügituluna HLÜ-te majandusaasta aruannetes välja toodud intressi-, teenustasu- ja investeerimistulusid, millelt pole maha

arvestatud eelnimetatud tulu kirjete kulusid. Lisaks tasub märkida, et kõigil HLÜ-tel ei ole esindatud kõik nimetatud tululiigid. Järgneval joonisel 7 on hea ülevaade analüüsiperioodi toimunud käiberentaabluse muutustest. MFI keskmisele tulemuseni 4,92% ei küündi ainult Maaelu Edendamise ja Saaremaa HLÜ. Kõigi ülejäänute HLÜ-te analüüsiperioodide käiberentaabluste keskmised tulemused ületasid 4,92%, kuid Keenia HLÜ-te 11,2%-ni ulatusid vaid kaks kõige tugevama tulemusega HLÜ-t.

Kõige efektiivsemad ollakse kulude kontrollimises Loo ja Tallinna HLÜ-tes, kelle perioodide keskmine olid vastavalt 50,89 ja 24,65%. Ehk keskmiselt tekitas 1 müügikäibe euro vastavalt 50 ja 24 senti puhaskasumit. 2015. aastal kerkis suuremate käiberentaablustega ühistute hulka ka Tartu HLÜ 25,88%, kuid 2016. aastal oli Tartu HLÜ-l ärikahjum. Paremusest teise keskmise käiberentaablusega Tallinna HLÜ on kahel viimasel aastal näidanud 1,47% ja 2,65%. Uuringu osaliste analüüsitavate ühistute aastane keskmine käiberentaablus on tõusis 2010.aasta 4,68%-lt 2015. aasta 16,75%-le ehk keskmine on tõusnud 257,8%. 2016. aastal oli ühistute keskmine 11,17% ehk tõusuna 2010.aastalt 138,6%. Ühtlasi on ühistute keskmine 11,17% käiberentaablus lähedane maailma HLÜ-te keskmisele.



Joonis 7. Ühistute käiberentaabluse muutused analüüsi perioodil väljendatuna protsendina. Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori koostatud)

Järgnevalt tuuakse omakapitali rentaabluste näitajate analüüs. Nagu teoreetilises osas märgitud Sollenbergeri ja Stanecki 2009. aasta uuringus, siis ka Eesti HLÜ-te omakapitali rentaablusted ei küündi äriühingute puhul tunnustatud 15-30% kriteeriumiteni. Uuritaval 2010 – 2016. aastal näitas kõrgeimat perioodide keskmist ROE-d Leie HLÜ, kelle keskmine omakapitali rentaablustus oli 6,65%. Leie ROE on tõusnud 2010. aasta 4,97% 8,52%-le 2016. aastal. Seda tänu puhaskasumi 3 korda kiiremale tõusule võrreldes omakapitaliga. Paremuselt teise keskmise omakapitali rentaablustega HLÜ oli Põlvamaa 5,91%-ga ja kolmas Kambja 4,45%-ga. Antud lõputöö teoorias toodud Ameerika Ühendriikide suuremate HLÜ-te aastase keskmiseni 5,5%-ni küll analüüsitava ühistute aastane keskmine tulemus ei küündinud, kuid suurused on võrreldavad. Ainukesena on negatiivne Saaremaa HLÜ omakapitali rentaabluste perioodide keskmine, seda kuna 2012. aastal oli aruandeaasta kahjum üle 34 tuhande ja 2014. ning 2016. aastal üle 2500 euro. Saaremaa HLÜ omakapital on langeva tendentsiga: pärast 2011. aastat vähenes omakapital 189 tuhandelt 130 tuhande euroni ja pole suutnud pärast seda taastuda, ent ka ROE pole suutnud taastuda, kuna aruandeaasta kasumi langus samal perioodil oli veelgi suurem. Pikemalt saab HLÜ-te omakapitali rentaablustega tutvuda alljärgnevast tabelist 5.

Tabel 5. Ühistute omakapitali rentaablusted (protsendina).

HLÜ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Keskmine
Kambja	4,98	3,46	3,91	3,06	5,15	4,97	5,63	4,45
Kehtna	4,89	1,17	2,56	0,98	1,07	1,21	2,87	2,11
Leie	4,97	3,61	5,33	7,69	6,81	9,65	8,52	6,65
Loo	1,73	1,80	1,64	2,46	2,57	4,88	3,37	2,64
ME	0,10	0,23	-0,04	0,64	0,28	0,25	0,33	0,26
Põlvamaa	1,17	3,47	5,33	7,84	8,26	7,71	7,62	5,91
Saaremaa	10,43	5,46	-26,38	7,55	-2,18	1,70	-1,98	-0,77
Tallinna	0,93	4,58	6,36	2,07	9,72	0,78	1,36	3,69
Tartu	0,05	2,94	12,34	-0,68	6,52	8,66	-0,75	4,16

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Järgnevalt vaadeldav varade rentaablustus on omakapitali rentaabluste jälgimisest oluliselt populaarsem suhtarv krediidiühistute hulgas. Vastavalt teoreetilises osas kirjutatule on HLÜ varade rentaabluste hea, kui see ületab 1,3%. Sellise tingimuse suudab täita vaid

Loo HLÜ, kelle varade rentaabluste keskmine on 2,57% ehk Loo HLÜ suutis analüüsiperioodil keskmiselt teenida pea 2,6 senti kasumit igalt varadesse paigutatud eurolt. Sellega täidab ta ka maailma MFI keskmise 2,23%. Seejuures 2015. aastal teenis Loo 4,8 senti igalt vara eurolt. Loo HLÜ suurenev ROA on saadud kahe põhjusel: nende varabaas on vaadeldaval perioodil langenud 800 tuhat eurot ja kasum tõusnud üle 44 tuhande euro 2015. aastal ja üle 15 tuhande euro võrrelduna 2016. aastaga. Loo varadesse tehtud investeeringud näitavad suurenevat tasuvust. Varade rentaablused on välja toodud tabelis 6.

Tabel 6. HLÜ-te varade rentaablused perioodil 2010-2016 (protsendina)

HLÜ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Keskmine
Kambja	1,47	1,05	1,12	0,90	1,44	1,28	1,29	1,22
Kehtna	2,54	0,63	1,44	0,53	0,55	0,50	1,22	1,06
Leie	0,83	0,65	1,01	1,39	1,23	1,96	1,59	1,24
Loo	1,56	1,77	1,61	2,42	2,52	4,79	3,31	2,57
ME	0,04	0,09	-0,01	0,20	0,08	0,06	0,07	0,07
Põlvamaa	0,17	0,67	0,87	1,18	1,22	1,11	1,13	0,91
Saaremaa	4,20	2,40	-9,13	2,63	-0,80	0,64	-0,79	-0,12
Tallinna	0,11	1,30	1,34	0,50	1,07	0,16	0,21	0,67
Tartu	0,01	0,35	0,74	-0,05	0,83	1,30	-0,12	0,44

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Paremuselt teise ja kolmanda varade rentaabluste löid Leie ja Kambja ühistud, kelle varade rentaabluste keskmine oli vastavalt 1,24% ja 1,22%. Kui Loo HLÜ varade rentaabluste tõus tuleb muu hulgas varade vähendamise tõttu, siis Kambja ja Leie HLÜ-d on näidanud ka varade kasvu. Nende kahe võrdluseks saavutab Leie HLÜ sujuvama tõusva trendiga parema näitaja, seevastu Kambja HLÜ ROA on kõikuva ja pigem langeva trendiga. Nende ühistute ROA tegurite muutumise süüvides saab öelda, et Leie puhaskasum on tõusnud varadest 4,46 korda rohkem ja Kambjal on varade maht tõusnud 1,3 korda rohkem kui puhaskasum.

Tuues võrdluseks eelnenud omakapitali rentaabluste, siis seal olid paremuselt teist ja neljandat omakapitali rentaablust näidanud Põlvamaa ja Tartu varade rentaabluste osas vastavalt viienda ja seitsmenda tulemusega. Siinkohal tuleb rõhutada, et Põlvamaa HLÜ

on näidanud vaadeldaval perioodil stabiilsemat pigem tõusvat ROA-d, Tartu HLÜ ROA on kõikunud ning olnud 2013. ja 2016. aastal negatiivne. 2015. aastal oli lisaks Loo HLÜ-le vähemalt hea 1,3% varade rentaablusega veel Leie 1,96% ja Tartu 1,3%-ga. 2016.aastal täitis 1,3% Loo, Leie ühistud ning Kambja jäi napilt sellele alla teist aastat järjest.

Analüüsitavaid ühistuliste finantsasutuste keskmine jääb uuritava perioodil 2012. aasta -0,11% ja 2015. aasta 1,31% vahemikku. 2015. aasta keskmine tulemus vastab HLÜ-te varade rentaabluse heale tulemusele. Kõigi uuringu subjektide kõikide perioodide keskmine oli aga 0,9%. Eesti HLÜ-te koondbilansi (Eesti Pank, 2017) 2010-2016. aastate keskmine varade rentaablus oli 1,7% ehk keskmiselt saadi 1,7 senti puhaskasumit igalt varadesse paigutatud eurolt.

Järgnevalt vaatleme ühistute halbade laenude osakaalu määra ja laenude-hoiuste suhtarvu. Kuna HLÜ-te majandusaastate aruanded on niivõrd erinevad, siis mõnel juhul ei kirjendata ebatõenäoliselt laekuvaid nõudeid ja mõnel juhul näidatakse lisana kulutabelite seas kulu ebatõenäoliselt laekuvatest nõuetest. Näiteks Leie HLÜ arvab selle intressituludest maha ja ei näita seda majandusaasta aruannetes. Seepärast võivad järgnevad andmed olla ligikaudsed ning ei pruugi anda täit pilti olukorrast.

Näiteks ei õnnestunud leida ebatõenäoliselt laekuvaid nõudeid Leie, Maaelu Edendamise ja Tallinna HLÜ puhul. Seega pole võimalik öelda, kas nimetatutel puuduvad laenud, mida maha kirjutada või neid kirjendatakse teiste andmete sees. Saaremaa HLÜ-l ei ole leitavad ebatõenäoliselt laekuvaid nõuded perioodil 2010-2011. Huvitav on ka asjaolu, Põlvamaa HLÜ-tul on 2012-2015 perioodil kõigil aastatel näitaja 4% ja 2016.aastal 3,9%. Hea näitaja sisse ehk alla 1,5% mahtusid 2016. aasta näitajate järgi kaks ühistut: Tartu 1,05% ja Kehtna HLÜ 1,03%. Perioodi keskmiste järgi ainult Tartu HLÜ. Tuginedes Grierile (2007, lk 25) saab väita, et kõrgeima halbade laenude osakaalu määraga ühistu ehk Saaremaa HLÜ vajab analüüsitavaist ühistutest enim kapitali, et oma laenuportfelli üleval pidada. Halbade laenude osakaalu määra arvutuste

tulemused on tabelis 7. Saaremaa HLÜ keskmine on arvestatud nelja saadaoleva infoga aastat arvestades.

Tabel 7. Halbade laenude osakaalu määr (protsendina)

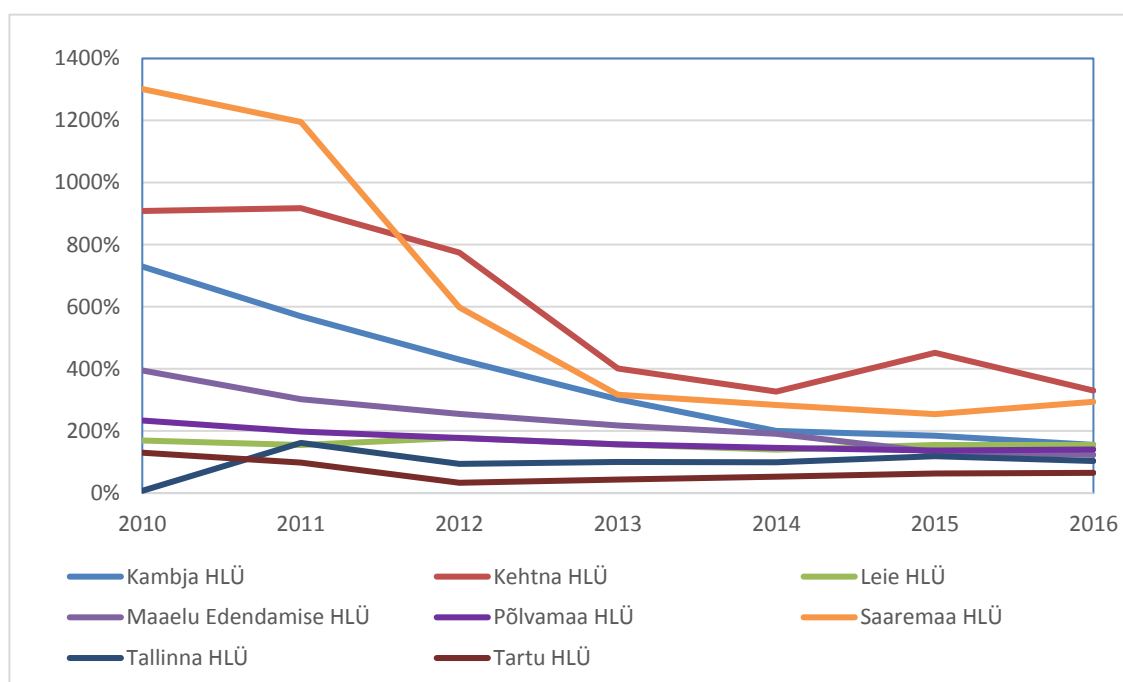
HLÜ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Keskmine
Kambja	4,61	5,98	5,89	5,56	4,76	3,91	3,29	4,86
Kehtna	2,64	6,04	2,80	0,23	0,10	1,46	1,03	2,04
Loo	19,69	11,28	12,73	9,22	8,98	6,78	5,85	10,65
Põlvamaa	2,73	3,40	4	4	4	4	3,90	3,72
Saaremaa	0	0	15,75	14,52	18,20	18,15	23,80	18,09
Tartu	0,35	0,29	0,67	2,01	1,01	0,99	1,05	0,91

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Järgnevalt vaatleme laenude-hoiuste suhtarvu. Loo HLÜ puhul on kirjeldatud ainult 2010. aasta, kui ühistu pakkus veel hoiuste teenust. Ülejäänud aastatel Loo HLÜ puhul pole võimalik suhtarvu hinnata. Tallinna HLÜ-tul võivad 2012. aasta andmed olla ligikaudsed, kuna aruanne ei näita, et ühistul oleks võlgnevusi klientidele, audiitor seda puudusena välja ei too ja lisaks on 2012. aasta aruandes puudu konsolideerimata rahavoogude aruanne. 2013. aasta Tallinna HLÜ aruandes on siiski kirjas, et 2012. aastal maksti tagasi 183 681 euro eest hoiuseid: antud suurust on kasutatud hoiuse mahuna. Ainuke loogiline selgitus on see, et Tallinna HLÜ on majandusaasta lõpuks ehk finantsilise seisu jäädvustamise hetkeks maksnud tagasi kõik hoiused ja polnud uusi hoiuseid veel kaasanud.

Parimad laenude-hoiuste suhtarvude keskmised tulemused olid Tartu ja Tallinna HLÜ-d 69% ja 97%. Sollenbergeri ja Stanecki uuringu (2009, lk 6) järgi võiks HLÜ keskmine laenude-hoiuste suhtarv olla alates 71% ja suuremate ühistute puhul ületada ka 85%. Eesti HLÜ-te keskmine laenude-hoiuste suhtarv on väga kõrge 293%. Vastavalt teooriale võivad ühistud olla seetõttu liialt vähe likviidsed. Teisalt Tartu HLÜ 69% on liiga madal, mistõttu teoreetiliselt ei pruugi nad teeninda nii palju kui võiks. Nagu eelnevalt empiirilises osas on välja toodud, siis olenemata suurest intressitulude mahust on Tartu HLÜ NIE mahult eelviimane ja seda kuna selle ühistul läheb protsentuaalselt kõige suurem osa intressituludest intressikuludeks.

Tegelikkuses on asi keerulisem, kuna ühistud ei saa kõiki oma sisendeid ainult hoiustest ning ei anna kõiki väljundeid laenudena. Eesti HLÜ-te näidetele tuginedes on ühistute sisendite hulgas alates kinnisvara üürituludest lõpetades teenustasude, tütarettevõtmete ja investeerimisfondide osakutega. Eesti HLÜ-tud pole ainult hoiuste ja laenude pakkujaid, vaid mitmed on laialdaste teenuste valikuga rahaasutused. Antud suhtarv LTD võrdleb aga ainult hoiuste ja laenude suhteid. Laenude-hoiuste suhtarvu muutust analüüsi perioodil annab edasi järgnev joonis 8. Vastavalt teoorias toodule võib kõrge laenude-hoiuste suhtarv viidata väliste rahaallikate vajadusele.



Joonis 8. Ühistute laenude-hoiuste suhtarvu muutused 2010-2016 (protsendina).

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori koostatud)

Ühistute likviidsuskordajate järgi suudavad nad enamuses lühiajalised nõuded käibevarast katta. Analüüsitavate seas polnud nõrga likviidsuskordajaga HLÜ-t. 2016. aastal olid rahuldava tulemusega järjestatuna tugevamast näitajast Tallinna, Põlvamaa, Tartu ja Maaelu Edendamise HLÜ. Kõigil ülejäänutel oli tulemus tugev. Veelgi enam, neist ühel isegi niivõrd tugev, et näitaja ületas keskmiselt 37 korda. Keskmiselt suutis 37-kordselt täita oma lühiajalised nõuded käibevarast Loo HLÜ ehk ühistul on 37 eurot

käibevara, et katta igat lühiajaliste kohustuste eurot. Ülejäänud HLÜ-te kõigi perioodide keskmine tulemus on ilma Loo HLÜ näitajata 1,9 ja Loo HLÜ-ga 5,89 korda. Mõistlik on võrrelda ilma Loo HLÜ näitajata, kuna nimetatud ühistul puuduvad hoised.

Uuritaval perioodil, kui kõrvale jätta Loo HLÜ näitajad, on valimi keskmine likviidsuskordaja tulnud 3,19 korralt tulnud alla 0,97-korrale ja tendents on langev. Kui arvestada ainult viimast aastat, siis hea likviidsuskordajaga on Leie HLÜ, kel on tulemus 1,04. Uuritaval perioodil oli kõige madalama likviidsuskordajaga Tartu HLÜ, kel oli uuritaval perioodil keskmiselt 65 senti, et katta igat lühiajaliste kohustuste eurot. Tartu HLÜ-le järgnes Põlvamaa HLÜ, kelle perioodi keskmine tulemus oli 1,08 korda. Alljärgnev tabel 8 iseloomustab ühistute likviidsuskordaja muutusi perioodil 2010 – 2016.

Tabel 8. Ühistute likviidsuskordajad perioodil 2010 – 2016 (kordades)

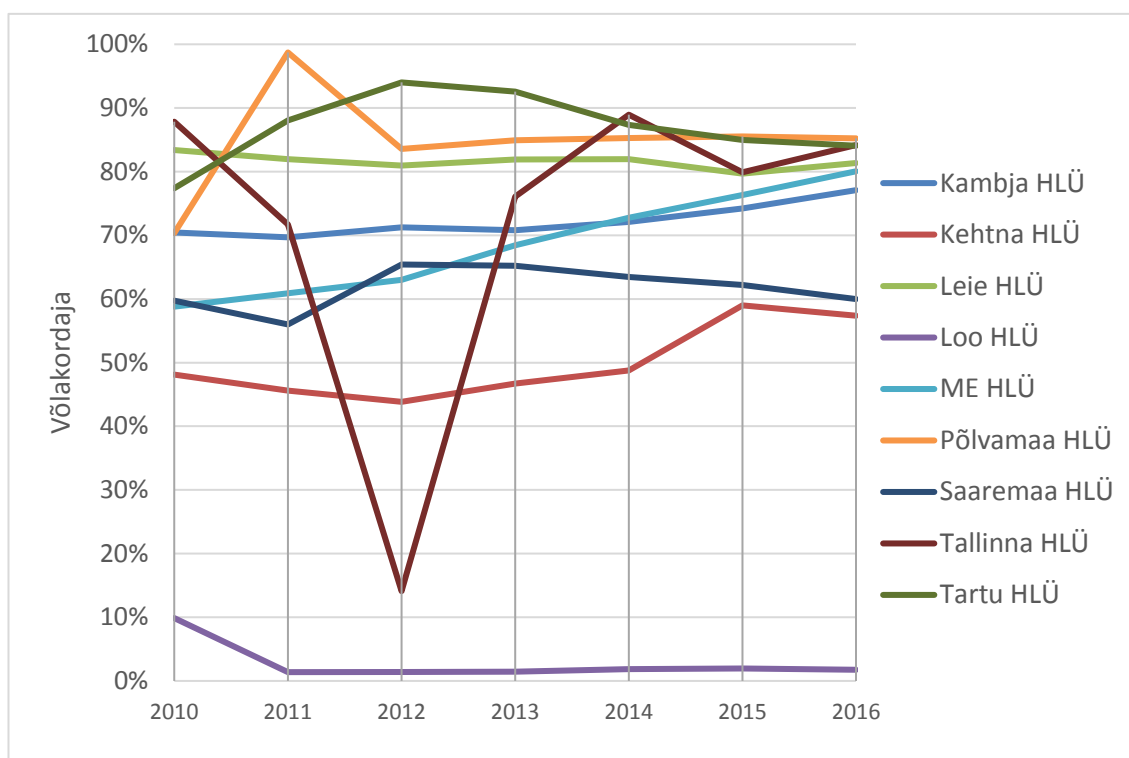
HLÜ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Keskmine
Kambja	5,11	4,44	6,52	2,59	5,14	1,78	1,28	4,27
Kehtna	3,78	3,44	3,20	1,80	1,45	1,79	1,40	2,58
Leie	1,87	2,04	1,11	0,97	0,94	1,01	1,04	1,32
Loo	5,91	40,35	36,44	49,24	40,49	39,39	52,79	35,30
ME	3,75	3,04	0,43	0,62	0,31	0,51	0,30	1,44
Põlvamaa	2,69	1,63	0,78	0,68	0,51	0,70	0,54	1,16
Saaremaa	6,19	5,78	2,86	2,29	2,11	2,02	1,97	3,54
Tallinna	1,14	1,56	1,50	1,47	1,58	1,22	0,85	1,41
Tartu	0,95	1,04	0,60	0,70	0,40	0,41	0,42	0,87

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Järgnevalt kirjeldatakse ühistute võlakordajat ja selle muutusi valimi ühistute seas analüüsi perioodil. Tartu HLÜ on kõrgeima keskmise võlakordajaga ja ühtlasi võtnud uuringu ühistutest suurimat finantsriski. Tartu HLÜ perioodide keskmine võlakordaja on 86,91% ehk võlausaldajad on varustanud keskmiselt 86 senti igast vara eurost. Soovituslik maksimaalne võlakordaja tase tavaliste äriühingute puhul on vastavalt teooriale kuni 70%. Railienė & Sinevičienė (2015, lk 426) uuringus oli Leedu HLÜ-te keskmine võlakordaja 50,7%, mis on oluliselt madalam võrreldes Eesti HLÜ-te näitajatega. Ent vastavalt teorias toodud Ameerika Ühendriikide HLÜ-te standardile on

hea võlakordaja vähemalt 65% või rohkem. Eesti HLÜ koondbilansi (Eesti Pank, 2017) järgi on koondvõlakordaja 78,5%.

Alla 70% jäävad nelja hoiu-laenuühistu näitajad. Kehtna, Loo, Maaelu Edendamise ja Saaremaa HLÜ-te näitajad. Ent üle 65% nõuet, mida hinnatakse Ameerika Ühendriikides heaks tulemuseks, ei suuda täita analüüsiperioodi keskmiste tulemuste järgi Kehtna, Loo ja Saaremaa HLÜ-d. Seejuures Loo HLÜ keskmine on kõigest 2,99%, mis on arusaadav, kuna tegemist on ühistuga, kes ei paku hoiuste teenuseid. Tallinna HLÜ puhul on tulemus ligikaudne, kuna nagu juba ülal on välja toodud, siis 2012. aasta lõpu seisuga ei sisalda organisatsiooni majandusaasta aruanded hoiuseid.



Joonis 9. Ühistute võlakordaja muutumine perioodil 2010-2016 (protsentides). Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Lisaks Tartu HLÜ-le on võlakordaja veel kõrge Põlvamaa ja Leie HLÜ-tel, kel on need näitajad vastavalt 84,8 ja 81,6%. Kambja HLÜ võlakordajate analüüsi perioodide keskmine on 72,21%. Üle kõigi uuringu ühistute keskmise on tulemuseks 64,49%, kuid

eemaldades keskmiste seast teenuste osas erineva Loo HLÜ, siis on selleks 72,2%. Alljärgnev joonis 9 illustreerib Eesti HLÜ-te võlakordajate muutumist analüüsiperioodil 2010-2016.

Kui eraldiseisvate finantssuhtarvude osa näitas, millised on olnud muutused suhtarvude või mingite näitajate ulatuses, siis korrelatsioonianalüüs aitab leida tulemuste ja juba eelnevalt analüüsitud suhtarvude kohta seoseid ning aitab selgepiirilisemate järelduste tegemisel. Osad neist on eelduslikult seotud: näiteks bilansimaht ja intressitulu. Korrelatsioonide tulemused on näidatud allolevas tabelis 9, kus paksu-kirjastiiliga ja tumedama halliga on välja toodud tugevad seosed ning heledama halliga eraldatud ka keskmised seosed.

Tabel 9. Empiirilises osas leitud tulemuste seoste analüüs

	Tegev	A	IR	NI	NIM	PM	ROE	ROA	LTD	QR	DR
Tegev	1										
A	-0,72	1									
IR	-0,76	0,97	1								
NI	-0,32	0,73	0,66	1							
NIM	0,81	-0,81	-0,76	-0,47	1						
PM	-0,04	0,20	0,23	0,59	-0,21	1					
ROE	0,06	0,21	0,34	0,30	0,11	0,45	1				
ROA	0,37	-0,16	-0,15	0,49	0,28	0,83	0,41	1			
LTD	0,55	-0,59	-0,67	-0,21	0,59	-0,19	-0,60	0,22	1		
QR	0,16	-0,13	-0,22	0,51	0,06	0,62	-0,12	0,79	0,45	1	
DR	-0,25	0,30	0,39	-0,27	-0,17	-0,48	0,39	-0,67	-0,69	-0,91	1

Märkused: 0,2-0,4 nõrk seos, 0,4-0,7 keskmine seos ja $\geq 0,7$ tugev seos ja (-0,2)-(-0,4) nõrk negatiivne seos, (-0,4)-(-0,7) keskmine negatiivne seos ja $\leq (-0,7)$ tugev negatiivne seos.

Bilansimaht (A), intressitulu (IR), puhaskasum (NI) ja finantssuhtarvud on analüüsiperioodi keskmised. Tegev – eksisteerinud aastate arv.

Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori arvutused)

Tugev seos on eksisteerinud tegevusaastate ja puhaste intressimarginaalide vahel ehk mida pikemalt tegutsenud HLÜ, seda kõrgem marginaal. Seos tekib sellest, et lühema tegevusajaga Tallinna ja Tartu HLÜ puhasintressimarginaalid on teistest HLÜ-test madalamad ning vanemate ühistuliste finantsasutuste nagu Kambja, Kehtna ja Leie omad oluliselt kõrgemad. Vanemate ühistute kõrgemad NIM-id võivad olla seotud

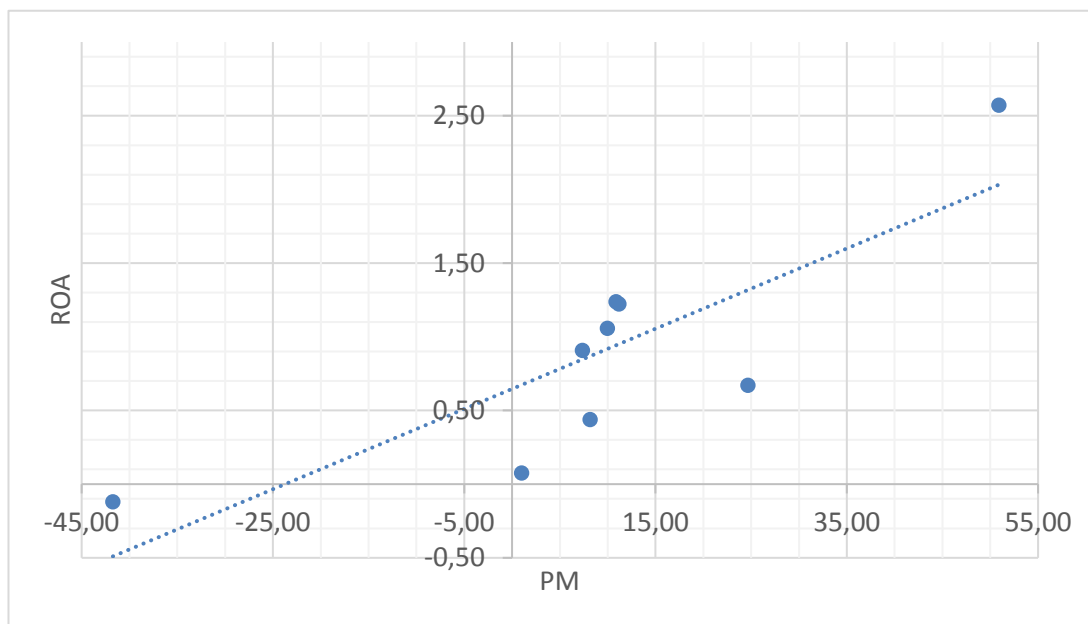
mitme majandustsükli läbimise kogemusega, kuna väikese NIM-iga organisatsioonid võivad majanduse langusfaasis sattuda keerulisemasse seisundisse. Nagu eelnevalt on välja toodud, siis Tartu ja Tallinna HLÜ-te madalate NIM-ide üks põhjusi on suured varade mahud, mille juures saadakse väikeseid puhasintressitulusi. Sellest on põhjustatud ka tugev negatiivne seos varade mahu ja puhaste intressimarginaalide vahel.

Tegevusaastatel on tugev negatiivne seos keskmiste varamahtude ja keskmiste intressitulude vahel. Seos tekib lühema elueaga Tallinna ja Tartu HLÜ-te keskmistest kõrgematest bilansimahtudest ja intressituludest ja pikemalt tegutsenud ühistute madalamatest varadest ja intressituludest. Seda tendentsi on antud töös juba varasemalt hästi presenteeritud intressitulude joonisel (vt joonis 6), kus on näha, kuidas suurimad intressitulud ja suurimad tõusud on valimi neljal kõige nooremal ühistul: Tartu, Tallinna, Põlvamaa ja Maaelu Edendamise HLÜ-tul. See võib viidata sellele, et nooremad ühistud on võimelised kiiremini ja rohkem kasvama. Teine põhjus võib olla see, et kaks kõige suuremat ühistut Tartu ja Tallinna ühistud asuvad Eesti suurimates tõmbekeskustes ja pakuvad teenuseid kogu Eesti elanikkonnale.

Leidub ka tugev seos keskmiste bilansimahtude ja intressitulude ning puhaskasumite vahel. Siit ka keskmine seos keskmiste intressitulude ja puhaskasumite vahel. Mida suurem bilansimaht, seda suuremad intressitulud ja puhaskasum. Seosed tulenevad, et Tartu HLÜ-l on teistest kordades suurem bilansimaht, intressitulu ja puhaskasumi. Lisaks on sarnase dünaamikaga, kuid väiksemate näitajatega Tartu HLÜ-le kõrvutada Tallinna ja Põlvamaa HLÜ-tud. Äärmuse teises otsas on Saaremaa ja Maaelu Edendamise HLÜ-d, kel on teistega võrreldes väiksemad varade, intressitulude ja kasumite mahud. Tugev seos keskmiste intressitulude ja keskmiste intressimarginaalide vahel toob esile tendentsi, et suuremate intressituludega ühistud on keskmiselt madalamate intressimarginaalidega.

Ent tugevaid seoseid on veel kolm. Esiteks tugev korrelatsioon käiberentaabluse ja varade rentaabluse vahel. Üks oluline asi, mis kaht finantssuhtarvu seob on asjaolu, et mõlemate valemis on jagatavaks puhaskasum. Eristab see, et varade rentaabluse puhul

on jagajaks varad ja käiberentaabluse puhul müügikäive. Seose ühes äärmuses on Saaremaa HLÜ, kel mõlemad rentaablused on negatiivsed ning teises äärmuses Loo HLÜ, kel on üle 50% käiberentaablus ja üle 2,5% varade rentaablus, mille puhul on mõlemad näitajad teistest kordades kõrgemad. Antud seost annab hästi edasi joonis 10.



Joonis 10. Uuringu perioodil HLÜ-te keskmiste käiberentaabluste ja varade rentaabluste korrelatsioon. Allikas: Äripäeva Infopank, 2010 - 2016 (autori koostatud)

Teiseks väga tugev negatiivne korrelatsioon likviidsuskordaja ja võlakordaja vahel ehk mida väiksem likviidsus, seda suurem võlakordaja. Kahe viimase puhul annab tooni Loo HLÜ tugev erinevus teistest ühistutest. Loo ühistulisel finantsasutusel on suur likviidsus ja väike võlakordaja, kuid Tartu, Põlvamaa ja Leie HLÜ paistavad silma täpselt vastupidiste näitajatega. Suhtarvude arvutuskäike ühendab asjaolu, et kui likviidsuskordajal on bilansi aktiva kirjed jagatavad ja passiva kirjed jagajad, siis võlakordajal vastupidi. Likviidsuskordaja puhul arvestatakse siiski ainult käibevarasid ja lühiajalisi kohustusi, ent võlakordaja on seal ka põhivarad ja pikaajalised kohustused. Üks lisaseos võib olla põhjustatud ühistute eripärast: kuna antakse eelkõige väikeseid ja lühiajalisi laene, siis pikaajaliste kohustuste osakaal on pigem madal. Kolmandaks leidub tugev seos, et keskmiselt suurema likviidsusega ühistul on keskmiselt olnud

kõrgem varade tootlus. Selle seose puhul on üheks äärmuseks taas kord Loo HLÜ teistest kordades kõrgem likviidsus ja varade rentaablus.

Napilt alla üldlevinud tugeva korrelatsiooni $r=0,7$ piiri alla jäid keskmiste võlakordajate keskmine negatiivne seos laenude-hoiuste suhtarvu määraga ja varade rentaabluse negatiivne keskmine seos võlakordajaga. Ehk keskmiselt suurema võlakordajaga HLÜ on väiksem laenude-hoiuste suhtarv ning suurema varade rentaablusega HLÜ-l on madalam võlakordaja. Viimane neist on seletatav varade rentaabluse ja likviidsuskordaja tugeva positiivse korrelatsiooni ja likviidsuskordaja ja võlakordaja tugeva negatiivse korrelatsiooniga.

Laenude-hoiuste suhtarvuga seotud negatiivselt või positiivselt seitsme teise uurimuses hinnatud näitajatega. Neist eristub, vaid varade rentaablus, käiberentaablus ja keskmine puhaskasum, millega on nõrk negatiivne seos. Üks selgitus võiks olla see, et hoiused ja laenud moodustavad HLÜ-te bilansist suure osa ja sellega seonduvad muudatused kajastuvad ka teistes kirjetes. Eesti HLÜ-te puhul ei kehtinud Sollenbergi ja Stanecki (2009, lk 6) leitud seos, et laenude-hoiuste suhtarv on kõrgem suurematel ühistutel. Antud uurimuse puhul näitab keskmine negatiivne seos vastupidist ehk laenude-hoiuste suhtarv on kõrgem pigem väiksematel HLÜ-tel. See on põhjustatud analüüsitava ühistute puhul olevast tendentsist, et väiksemad ühistud on andnud julgemalt laene ning suurematel laenude-hoiuste suhtarv pigem madalam.

Antud alapeatükk kirjeldas HLÜ-te finantsilise tulemuslikkuse analüüsi tulemusi. Analüüs keskendus kaheksale teoorias toodud ning siinsete majandusaasta aruannete puhul kasutatavate suhtarvude tulemuste analüüsimisele. Lisaks analüüsiti tulemuste vahelisi seoseid korrelatsioonianalüüsi kasutades. Antud andmestikus oli kümme tugevat seost, neist kolm tegevusajast tulevad seosed varade, intressitulude ja intressimarginaalidega ja teised kolm varade seostest intressitulude, puhaskasumi ja intressimarginaalidega.

2.3. Järeldused ja parandusettepanekud

Antud alapeatükis analüüsitakse teoreetilise osaga vastavuses olevaid ning varasemalt empiirilises osas läbi töötatud ja eritluses tekkinud ja sellest tulenevaid järeldusi. Järeldustest tulenevalt tuuakse muu hulgas välja rentaabluste tulemusjärjestus ja ka parandusettepanekud uuringus osalenud ühistulistele rahaasutustele ning regulaatoritele.

Eelnevalt on empiirilises osas välja toodud (vt tabel 4), et analüüsitud ühistute aastane keskmine puhas intressimarginaal on kõikunud Ameerika Ühendriikide HLÜ-te optimaalse NIM-i lähedal, siis kolme ühistu näitajad jäävad optimaalsele alla. Selleks, et Tartu, Tallinna ja Maaelu Edendamise HLÜ saavutaksid optimaalse taseme on soovitatav, et nad suurendaksid kas puhasantressimarginaali või vähendaksid aktivast tulu vähem loovaid varasid optimaalse marginaali saavutamiseks. Suurema NIM-iga finantsilised ühistud on majanduse langusfaasis vähem haavatavad. Kõigi kolme puhul võiks NIM olla suurem. Kõige kõrgemat NIM-i näidanud Kehtna HLÜ saab näitajat vähendada näiteks suurendades hoiuste intressimäärasid ja pakkudes seeläbi hoiustajatele suuremat tootlust.

Eesti HLÜ-te aasta keskmised omakapitali rentaablustused on madalamad, kui Ameerika Ühendriikide aastane keskmine näitaja 5,5%. Näiteks 2015. aastal pidanuks nende omakapitali kohta olema suurem puhaskasum Kambja, Kehtna, Loo, Maaelu Edendamise, Saaremaa, Tallinna HLÜ-tel. Analüüsitud ühistutest kõige probleemsema ROE-ga oli Saaremaa HLÜ, kelle aastate keskmine näitaja oli uuritava perioodil kolmel aastal kahjumit näidanuna negatiivne. Ehk iga Saaremaa HLÜ omakapitali euro on keskmiselt saanud 0,8 senti kahjumit. Teisiti öelduna, isegi kui Saaremaa HLÜ omanik sai oma hoiuselt intressitulu, siis investering organisatsiooni varas kahanes.

Hea HLÜ varade rentaabluste 1,3% suudab keskmise tulemuse järgi täita vaid Loo HLÜ. Loo on suutnud kogu vaadeldaval perioodil selle tingimuse täita ning tehes seda tõusvas joones. See on saavutatud varade vähenemise ja tänu puhaskasumi tõusule. Nagu eelnevalt NIM-i järeldustes saab ka siinkohal välja tuua, et uuritavad ühistud peaksid

üle vaatama oma aktivad ning hindama, milline on erinevate varade tootlused ning kas neid tasub bilansis hoida. Väiksemat tootlust loovate aktivade hulka tuleks kärpida. ROA jälgimine võib aidata juhtidel hoida fookust varadel või ka nendega seotud tegevustel, milles luuakse efektiivselt väärtust.

Eelnimetatud rentaablu näitajatest moodustub tulemuslikkuse paremik, kus parima või suurema tulemusega ühistu saab parema tulemuse. Tulemuste saamiseks on kasutatud HLÜ-te kogu analüüsiperioodi keskmisi tulemusi puhasintressimarginaali, käiberentaabluse, omakapitali rentaablu ja varade rentaablu järgi. Paremus on välja toodud tabelis 10.

Tabel 10. Uuringu HLÜ-te keskmiste rentaablu näitajad ja neist tuletatud tulemuslikkuse paremus

	NIM		PM		ROE		ROA		Paremus
	(%)	TOP	(%)	TOP	(%)	TOP	(%)	TOP	
Leie	7,95	2	10,86	4	6,65	1	1,24	2	1
Kambja	6,99	5	11,18	3	4,45	3	1,22	3	2
Loo	5,74	6	50,89	1	2,64	6	2,57	1	3
Põlvamaa	7,78	3	7,35	7	5,91	2	0,91	5	4
Kehtna	8,35	1	9,96	5	2,11	7	1,06	4	5
Tallinna	1,99	8	24,65	2	3,69	5	0,67	6	6
Tartu	0,99	9	8,17	6	4,16	4	0,44	7	7
ME	3,32	7	0,99	8	0,26	8	0,07	8	8-9
Saaremaa	7,45	4	-41,73	9	-0,77	9	-0,12	9	8-9

Märkused: Edetabeli top veergude nummerdamine lähtub põhimõttest, et 1 - kõige parem tulemus ja 9 – analüüsitava test halvim tulemus. Esimene koht sai 10, teine 9, kolmas 8 ja neljas 6, viies 5, kuues 4, seitsmes 3, kaheksas 2 punkti ja üheksas 1 punkt.

Allikas: autori koostatud

Rentaabluse järgi on analüüsitava test ühistute parima tulemuslikkusega Leie HLÜ, kellele järgnevad teisel kohal Kambja ja kolmandal Loo HLÜ-tud. Kui Leie HLÜ on tugevaima omakapitali rentaablu ühistu ja selle keskmine intressimarginaal ja varade rentaablu on paremuselt teised, siis Kambja HLÜ on käibe- varade ja omakapitali rentaablu paremuselt kolmas. Loo HLÜ-l on kõrgeim käibe- ja varade rentaablu. Finantsilise tulemuslikkuse järgi neljas on Põlvamaa HLÜ. Antud ühistute kõige väiksema tulemuslikkusega on Saaremaa ja Maaelu Edendamise HLÜ-tud.

Suurimate bilansimahtudega Tartu ja Tallinna HLÜ-tud on paremusjärjestuses vastavalt seitsmes ja kuues.

Siiski peab rõhutama, et üldjoontes on Eesti HLÜ omanikuks olemine tulenevalt madalatest tasuvusnäitajatest intressimäärasid arvesse võtmata väiksema tasuvusega kui näiteks Ameerika Ühendriikides. Ühelt poolt pole intressimäärade kohta saadaval üht ülevaatlikku allikat, teisalt suuremad intressimäärad kipuvad pigem tähendama ka suuremaid laenu intressimäärasid ja järelikult suuresti saadud ühistust laenavate omanike arvelt. Praegusel juhul seisneb põhjus eelkõige selles, et olemasolevatelt varadelt ei suudeta luua piisavalt majanduslikku tulu ja lisandväärtust. Antud alapeatükis on juba antud soovitus vaadata üle ühistute varabaas. Teine oluline samm on kulude jälgimine ja nende vajalikkuse hindamine.

Pigem võiksid Eesti ühistud suurendada oma puhaskasumit. Kuna rentaabluse näitajad on välismaailma HLÜ-tega võrreldes pigem viletsamad. Teine asjaolu tuleneb Eesti maksusüsteemist (vt ka tabel 1), sest HLÜ hoiuseintressidelt ja dividendidelt peab tasuma tulumaksu, siis omanikud saavad organisatsioonilt võrreldavat tulu nii hoiustelt kui kasumist. Neile omanikele, kes on laenusaaaja rollis, on samuti dividendide jaotamine kasulik, kuna tulud jaotatakse proportsionaalselt omanike vahel vastavalt omanike poolt osutatud/kasutatud teenuste mahule. Seetõttu on ka laenusaajal võimalus lisatulule.

Olgugi, et ühistud suhtuvad kasumisse pigem negatiivselt, siis Eesti seadusandlus võimaldab hoiu-laenuühistutel omanikele kasumit jagada, mis võib liikmetele olla planeerimata sissetulekuna boonus ühistu liikmeks olemisel. Antud töö teoorias on toodud välja põhimõtte, et ühistu maksab oma liikmetelt saadava sisendi eest nii kõrget hinda kui võimalik ehk autori hinnangul võib seda nimetada ka kui omanikule maksimaalse võimaliku tulu pakkumist. Omanikule saab pakkuda maksimaalselt suurt tulu kui lisaks hoiuseintressidele makstakse välja ka dividenditulu.

Lõputöö halbade laenude osakaalu määra tulemuste analüüsi juures on välja toodud, et ühistud näitavad või kirjendavad halbade osakaalu määra erinevalt. Seetõttu on saadud

andmed ligikaudsed. Sellest tulenevalt ühistutele ja seadusandjatele ettepanek, et majandusaasta aruannetes tuleks ühistute seas luua ühine viis, kuidas seda kajastada. Halbade laenude osakaalu määra on mõistlik silmas pidada, et näha halbade laenude osakaalu määra ja ühistute laenuportfellide seisundit. See võib olla hea indikaator hindamiseks, kas HLÜ peaks laenude andmise analüüsi tehes olema hoolsam või milline on turuolukord. Kui konsensuseni ei jõuta, siis tasub määra jälgida vähemasti organisatsioonisisese järelvalve tegemisel ja juhid/omanikud juhtimisotsuste tegemisel.

Antud töö teoorias on välja toodud, et Eesti Rahandusministeerium on valmistamas ette pea 18 aastat muutumatuna olnud seadust, kuna Eestis on tekkinud hiigelühistuid, kus nii-öelda naabrivalve põhimõtte ei toimi ja kaalutakse HLÜ-te üleviimist finantsinspeksiooni alla. Kuna praegused Eesti HLÜ-te hoiused ja varade mahud moodustavad finantssektorist väga väikese osa, siis jääb küsimus, kas näiteks finantsinspeksiooni järelevalve on mõistlik lahendus. Teisalt alati jääb küsimus ühistu omaniku või näiteks revisjonikomisjoni pädevusest ühe pigem aina keerukamaks ja populaarsemaks muutuva finantsasutuse tegevuse kontrollimises. Siit ka täiendavat uurimist vajav teema: HLÜ väikeomaniku staatus ja rolli tajumine. Kas väikeomanik on võrdne suuromanikuga või tuleneb omaniku roll seadusest ja pigem ootab ta riigilt kaitset. Ilmselt pole mõistlik jätta sisuliselt enda tehtu kontrollimist ka ühistute liidule, kel puuduks neutraalne vaade ja jõumehhanismid.

Laenude-hoiuste suhtarvu kõrge keskmine 313% tase viitas sellele, et Eesti HLÜ-tel võib olla vajaka likviidsusest. Teisalt jääb küsimus suhtarvu usaldusväärsest HLÜ juhtimisotsuste tegemisel, kuna näitaja lähtub ainult hoiustest ja laenudest, ent Eesti ühistulised finantsasutused on tihtipeale teisigi sissetulekuid ja väljaminekuid. Lisaks on uuringu HLÜ-te seas ühistu, kes ei paku hoiuseid. Seepärast ka suhtarvu kasutatavuse küsitavus. Sellegipoolest peab tõdema, et Eesti HLÜ-te keskmine tulemus viitab sellele, et peaks suurendama hoiuste osakaalu. Siinkohal on paslik rõhutada, et vastavalt Eesti Panga (2017) koondbilansile on ühistulises finantsasutuses hoiustajate arv tõusutrendis.

Ja kui laenude-hoiuste suhtarvust saadud näitajaga võib arvata, et Eesti HLÜ-tel võib olla probleeme likviidsusega, siis likviidsuskordaja lükkab selle ümber, kuna ühistute ja uurimisperiodide ülene keskmine kordaja on 5,89 korda ja ilma väga kõrge näitajaga Loo HLÜ tulemuseta on see näitaja 1,9. Teisisõnu ühistutel on, kas 5,89 või 1,9 eurot käibevara, et katta igat lühiajaliste kohustuste eurot. Eesti HLÜ-d ja eriti Loo HLÜ peaks hindama, kas selline likviidsuspuhver on nende tegevuseks optimaalne. Võlakordaja hindamisel on töös võrreldud Leedu ja Ameerika Ühendriikide HLÜ-tega. Seejuures on Eesti HLÜ-te tulemused võrreldavamad Ameerika Ühendriikides ette nähtud optimaalsele tasemele. Üldjoontes on ühistute võlakordajad head. Kõige küsitavam on hoiusteta Loo HLÜ madal kordaja tase. Loo HLÜ peaks hindama, kas nad suudaksid välisvahenditega luua rohkem lisandväärtust liikmetele.

Eraldi teema on vastavalt empiirilise osa alguses toodud küsimus, kas ja kuidas kasutab Tallinna HLÜ oma hoiuste mahtu. Nagu eelnevalt on välja toodud, siis osa HLÜ-ist nimetab Tallinna ja veel mõnda teist HLÜ-t, mida antud uurimistöös ei puudutata, „kiiralaenuühistuteks“ ja seda on välja toodud ka kui Eesti finantsiliste ühistute suurimat probleemi, kuna minnakse vastuollu ühistuliste põhimõtetega. Antud kirjatöö raamides saab välja tuua, et tõepoolest Tallinna HLÜ paistab silma erandlikult suure nõudega tegev- ja kõrgema juhtkonnale ning olulise osalusega eraisikust omanikele ja ettevõtjatele, mis tõusis 2016.aasta lõpuks 7,77 miljonini. Olgugi, et 2017. aasta augustis on Tallinna HLÜ juhatuse liige öelnud, et suured nõuded on tegevjuhtkonnaga/juhatusena seotud äriühingute vastu, mis tegelevad kinnisvara arendamisega ja kiiralaenuäri vastu nõuded puuduvad.

Kõige tähelepanuväärsem osa majandusaasta aruannetest, mis peaks Tallinna HLÜ omanikule muret tegema, ongi 2016. aasta näite puhul 51,85% laenuportfellist, mis on laenatud 8-11% laenuintressi määradega välja tegev- ja kõrgemale juhtkonnale ning olulise osalusega eraisikust omanikele ja ettevõtjatele. Teistel uuritavatel ühistutel ei tõuse see näitaja üle 15%, seejuures on oluline märkida, et kõik ühistud ei kajasta seda oma majandusaasta aruannetes. Seda, kas üle poole laenuportfellist välja laenamine kitsale ringkonnale on riskihindamise seisukohalt mõistlik, otsustab praegu ainult

omanik ehk HLÜ liige. Mingit väljaspoolset kontrollmehhanismi ega ka keeldu pole. Hoiu-laenuühistu seaduse (1999) §28 punkt 7 ütleb, et laenu andmine hoiu-laenuühistu liikmest juhatuse, nõukogu või revisjonikomisjoni liikmele ja nendega samaväärset majanduslikku huvi omavatele isikutele võib toimuda ainult üldkoosoleku otsusega ettenähtud korras. Seega on selline tegevus saanud omanikest enamuse heakskiidu.

Tulles tagasi Tallinna HLÜ kui „kiir-laenuühistu“ väite juurde, siis majandusaasta aruannete põhjal on raske anda sellele väitele vastust. Placet Group OÜ 2016. aastal esitatud majandusaasta aruande (Äripäeva Infopank, 2016) järgi suurendati 2014. aasta ja 2015. aasta vahel oma osaluse suurust Tallinna HLÜ-s 480 088 euro võrra 608 000 euroni. Vastavalt Hoiu-laenuühistu seaduse (1999) §28 punkt 9-le ei tohi ühele hoiu-laenuühistu liikmele antud laenude summa ületada liikme osamaksu rohkem kui 20-kordselt ega 20 protsenti hoiu-laenuühistu omakapitalist. Osaluse suuruse järgi tohib Placet Group laenata kuni 12 160 000 eurot Tallinna HLÜ-st, kuid kuna Tallinna HLÜ omakapital oli 2016. aasta lõpu seisuga 2 789 088 eurot, siis maksimaalne summa, mida Placet Group võis seaduse järgi Tallinna HLÜ-st laenata oli 557 817 eurot (Äripäeva Infopank, 2016). 2016. ja 2015. aasta seisuga Placet Groupi lühiajaliste ja pikaajaliste laenude summa mahtus vastavate aastate Tallinna HLÜ-te nõuete sisse, kuid 2014. ja 2013. aasta kiir-laenuäri laenud ületavad mitmekordselt Tallinna HLÜ nõuete mahtusid (*Ibid*).

Antud juhtum on Eesti Rahandusministeeriumile hea näide, et selgitada HLÜ-te üleviimist finantsinspektsiooni või mõne teise kontrollmehhanismi järelevalve alla. Ainult majandusaasta aruannetele ja isikute sõnavõttudele tuginedes ei saa hinnata organisatsioonide käitumise vastavust seadustele. Eriti olukorras, kus HLÜ-te väikeomanike finantspädevuste kohta pole läbi viidud ammendavat uuringut.

Nagu eelnevalt konstateeritud, siis vastavalt puhas intressimarginaalide ja varade rentaabluste näitajatele, siis Eesti HLÜ-d peaksid kriitiliselt hindama ühistu varade tootlikkust ning vähendama aktivast väiksema kasulikkusega ja tulu vähem loovaid varasid. Samal ajal kulude baasi silmas pidades. Uuring näitas, et kulud nõuavad aina

suurema osa tuludest ning säärane tendents vähendab rentaabluse näitajaid. Kuna antud töö autor on nentunud, et paljud ühistud peaksid parandama rentaabluste näitajaid, siis on oluline parandada puhaskasumit. See parandaks Eesti krediidiühistute finantsilist tulemuslikkust ja seeläbi ühistute suutlikkust läbida majanduse langusfaas edukamalt. Langusfaasis on ka äärmiselt oluline halbade laenude osakaalu määra jälgimine. Praegused majandusaasta aruanded seda ei võimalda, kuid ühistud ise võiksid selle võtta oma ühistu finantside juhtimise arsenalis. Arvestades eeltoodud probleemseid ühistuid ja uuendatavat hoiu-laenuühistuseadustust, siis seaduse värskendamiseks tasub lisaks suurenenud ühistute ja kapitalibaasidele hinnata HLÜ omanike rollitaju, ootusi riigilt kaitse saamisel ja ka finantspädevusi.

KOKKUVÕTE

Antud lõputöö eesmärgiks oli välja selgitada Eesti HLÜ-te finantsiline tulemuslikkus. See tulenes ühelt poolt HLÜ-te populaarsuse kasvust ja teisalt selle vormi ärakasutamine omanike rikkuse maksimeerimiseks ühistult saadud vahenditega kõrvale loodud äriühingus. Selle taga võis olla HLÜ-te hea finantsiline tulemuslikkus, mis pakub selle omanikule head tootlust. Sellest tulenes ka uurimuse hüpotees, et HLÜ on ettevõtjale kasumlik. Selleks, et eesmärki täita viidi läbi finantssuhtarvude analüüs valimi kriteeriumitele sobinud üheksa Eesti HLÜ 2010.-2016. aasta majandusaasta aruannetest saadud andmetega. Bilansimahu suuruselt järjestatult jõudsid uuringusse Tartu, Tallinna, Põlvamaa, Kambja, Loo, Maaelu Edendamise, Kehtna, Leie ja Saaremaa HLÜ-tud. Nimetatud finantsiliste ühistute bilansimaht ja intressitulud andsid kokku üle 70% Eesti HLÜ-te koondbilansimahust ja koondintressituludest.

Lõputöö on jagatud kahte ossa. Neist esimese moodustab teooria osa, kus on selgitatud ühistegevuse, ühistute, HLÜ-te põhimõtete ja ühistuliste finantsasutuste finantsiliste tulemuslikkust käsitlevate teoreetiliste allikate materjale. Kirjatöö teoreetilises osas tuuakse välja ka ühistute ja äriühingute ning täpsemalt HLÜ-te ja kommertsbankade erisusi. Teooria osa kolmandas alapeatükis jõutakse finantssuhtarvudeni, mida kasutatakse HLÜ-te finantsilise tulemuslikkuse hindamiseks.

Töö teise poole moodustas empiiriline osa. Seal räägitakse Eesti krediidiühistute kujunemisloost ja hetkeolukorrast ning edasi jõutakse valimi kriteeriumiteni. Valimi kirjeldamisest jõutakse kvantitatiivse analüüsini ja uue informatsiooni. Ulatusliku analüüsi käigus hinnati seitsme finantssuhtarvu tulemusi ja võrreldi neid omavahel. Analüüs näitas, et Eesti HLÜ-tel on raskusi kulude kontrollimisel, puhas

intressimarginaal on mõningail ühistul HLÜ-te optimaalsest tasemest madalam, käiberentaabluse näitajad olid üldjuhul head, omakapitali rentabluste ja varade rentabluste näitajaid jäid mõne üksiku erandiga optimaalsele näitajale alla. Kõige probleemsem on Saaremaa HLÜ, kes on kolmel aastal olnud kahjumis.

Finantssuhtarvudest leiti korrelatsioonianalüüsi käigus tugevaid seoseid näiteks käiberentaabluse ja varade rentabluse; likviidsuskordaja ja varade rentabluse vahel ning tegutsemise aja ja puhasantressimarginaalide vahel. Positiivsed tugevad seosed eksisteerivad veel bilansimahu ja intressitulude ning bilansimahu ja puhaskasumi vahel. Tugevad negatiivsed seosed leiduvad tegutsemisaja ja bilansimahu vahel ning tegutsemisaja ja intressitulude vahel. Veel on tugev negatiivne seos bilansimahu ja puhas intressimarginaalide vahel; intressitulude ja puhasantressimarginaalide vahel ning likviidsuskordaja ja võlakordaja vahel. Näiteks on vanematel ühistutel suuremad puhasantressimarginaalid, mis võivad tuleneda mitme majandustsükli läbimise kogemustest. Nooremad ühistud on suuremad ja kiirema kasvuga tõenäoliselt seetõttu, et pakuvad teenuseid kõigile Eesti elanikele ning kaks suurimat asuvad Eesti kahes suurimas tömbekeskuses. Suurema bilansimahuga ühistutel on vastavalt seoste analüüsile suuremad intressitulud, puhaskasum ja väiksem puhasantressimarginaal.

Empiirilise osa viimases alapeatükis tuuakse välja järeldusi ja ettepanekuid ning analüüsi käigus selgub valimi kõige tulemuslikum HLÜ, kelleks oli antud analüüsiperioodil Leie HLÜ. Teisel kohal oli Kambja HLÜ ja kolmandal Loo HLÜ. Ettepanekutest on väga oluline tähelepanek, et ühistud peaksid kontrolli alla saama kulude tõusu, mis ei ole tulude tõusuga proportsionaalse kasvuga. Selleks tuleb hinnata varade koosseisu ja tootlikkusi ning hinnata kulutuste vajalikkust. Autor on andnud käesolevas kirjatöös HLÜ-tele soovitusi loobuda vähemtootlikest varadest ja kasvatada puhaskasumit, et parandada rentabluse näitajaid. Kuna töö autori hinnangul maksimeerib HLÜ omanike/liikmete tulu, siis kasumi suurendamine, kas kulude parema kontrollimise, laenude parema hindamise või vähe tootvate varade vähendamise teel, pakub ühtlasi võimalust maksta dividendidena välja omanikele lisatulu. Seda võimalust on senini kasutatud tagasihoidlikult.

Lõputöö eesmärk, selgitada välja Eesti HLÜ-te finantsiline tulemuslikkus, sai täidetud. Tööst selgub, et Eesti HLÜ-te finantsiline tulemuslikkus on võrrelduna välismaailma HLÜ-tega pigem madalam. Eesti HLÜ-te populaarsus ja liikmeks olemine on kasvutrendis. Teisalt antud tööga pole võimalik anda vastust hüpoteesile, et HLÜ on ettevõtjale kasumlik. Kuna see vajaks sootuks teistsugust analüüsi, mida antud kirjatöö raamides ei mahuks kajastama. Sellisel juhul seisneksid küsimused: kuidas ettevõtjad kasutavad oma laenuraha ja millist tootlust suudavad sellelt luua või millised olid tema osamaksu ja hoiusesse tehtud investeeringu alternatiivid ja potentsiaalsed tootlused.

Töös tuuakse välja Eesti finantsiliste ühistute probleem nii-öelda „kiirlaenuühistutega“, kes ei jaga hoiu-laenuühistute loomisel ette nähtud tegevuspõhimõtteid, vaid kasutavad vormi ära odava kapitali kogumiseks. Üks sellistest ühistutest on väidetavalt Tallinna HLÜ. Antud töös, kus on kohalike HLÜ-te andmete kogumisel ja analüüsimisele kasutatud majandusaasta aruandeid, pole võimalik anda täiekindlusega vastust, kas süüdistused vastavad tõe või mitte. Tallinna HLÜ juhatus on tänavu neid väiteid eitanud, kuid seotud kiirlaenufirmal on ühistus suur osalus ja seega võimalus laenata.

Rahandusministeerium on valmistamas ette ka pea kaks aastakümnet muutumatuna olnud seadust, mis HLÜ-te tegevust reguleerib. Ühelt poolt on selle põhjustaja just populaarsus ja kasv ning jääb küsimus, kas HLÜ-te nii-öelda naabrivalve põhimõte on piisav. Teisalt kasvavad hoiuste ja kapitali mahud ühistutes loovad vajaduse täiendavaks järelevalveks. Lõputööst tuleneb ettepanek, et antud teema valguses on mõistlik täiendavalt uurida HLÜ väikeomaniku staatust ja rolli tajumist. Olgugi, et kõigil ühistu omanikel on võrdne hääleõigus, kas tegemist suuromanikuga võrdse mõistmisega või seadusest tulenev kohustus? Kas ühistu väikeomanik on pädev hindama aina keerukamaks muutuvat finantsasutust?

Antud töö autorile teadaolevalt pole HLÜ-te finantsilise tulemuslikkuse teemat Eestis sellisel moel käsitletud. Loodud on pretsedent, mis pakub võimaluse antud töös käsitletut edasi uurida mitmeti: laiendades uuringut kõigile HLÜ-tele või näiteks pikemale ajaperioodile.

VIIDATUD ALLIKAD

1. **Alas, R.** (2008). Juhtimise alused. Tallinn:Külim.
2. **Baranchenko, Y. & Oglethorpe, D.** (2012). The Potential Environmental Benefits of Co-Operative Businesses Within the Climate Change Agenda. *Business Strategy and The Environment*; MAR, 21 3, p197-p210, 14p. <http://dx.doi.org/10.1002/bse.733>
3. **Belkin, M.** (2017, 7.august). Hoiu-laenuühistuile selgemad reeglid. *Äripäev*, lk 6-7.
4. **Chambers, C. & Ryder, N.** (2009) The Credit Crunch – Are Credit Unions Able to Ride Out the Storm? *Journal of Banking Regulation*, 1, 76-86. doi: 10.1057/jbr.2009.14
5. Eesti Hoiu-laenuühistute Liit (n.d.). Hoiu-laenuühistute esindusorganisatsioon. Loetud aadressil <http://www.hoiu-laenu.ee/>.
6. Eesti Pank. (2017). 5.1 Hoiu-laenuühistute koondbilanss (tuhat eurot) [andmebaas]. Loetud aadressil <http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/1075/treeMenu/FINANTSSEKTOR/149>
7. Eesti Pank. (2017). 5.2 Hoiu-laenuühistute koondkasumiaruanne (tuhat eurot) [andmebaas]. Loetud aadressil <http://statistika.eestipank.ee/?lng=et#listMenu/48/treeMenu/FINANTSSEKTOR/149>

8. **Feinberg, R.M. & Rahman, A.F.M. A.** (2006). Are credit unions just small banks? Determinants of Loan rates in local consumer lending markets. *Eastern Economic Journal*, Vol. 32(4).
9. **Frost, S. M.** (2004) *The Bank Analyst's Handbook: Money, risk and conjuring tricks*. England: John Wiley & Sons, Ltd.
10. **Goddard, J.A., McKillop, D.G., & Wilson, J.O.S.** (2002). The growth of US credit unions. *Journal of Banking & Finance*, 26, 2327–2356. doi: 10.1016/S0378-4266(01)00203-5.
11. Grier, W.,A. (2007). *Credit analysis of financial institutions* (2nd ed.). London: Euromoney.
12. **Hagel III, J. Brown, J.S. ja Davison, L.** (2010, March, 4). The Best Way to Measure Company Performance. *Harvard Business Review*. Retrieved from <https://hbr.org/2010/03/the-best-way-to-measure-compan.html>.
13. Hoiu-laenuühistu seadus. (1999). Riigi Teataja I, 24, 359. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/119032015048?leiaKehtiv>.
14. International Co-operative Alliance. (n.d.). What is a co-operative? Retrieved from <http://ica.coop/en/what-co-operative>.
15. Krediidiastutuste seadus. (1999). Riigi Teataja I, 23, 349. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/130122017030>.
16. **Krinal, V., Krimm, K., ja Tomson, E.** (1996). Ühistegevuse arengust Eestis. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
17. **Kohn, M.** (1994). Financial institutions and markets. *Near Banks: Thrifts, Finance Companies, and Others* (pp. 299–333). New York, NY: McGraw-Hill, Inc.
18. **Kuc, M., & Teplý, P.** (2015). A Rollercoaster Ride of Czech Credit Unions. *Procedia Economics and Finance*, 25, 239-248. doi: 10.1016/S2212-5671(15)00734-0.
19. **Kõomägi, M.** (2006). Äriandus. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
20. **Käerdi, H.** (2001). Korrelatsioon- ja regressioonanalüüs. Nähtustevaheliste seoste uurimine. (lk 5–21). Tallinn: Sisekaitseakadeemia.

21. **Leetsar, J.** (2012) Maamajanduslik ühistegevus. Tartu:Eesti Maaülikool.
22. **Mathuva, D.M., Muthuma, E., Mboya, J.,** (2016) The impact of name change on the financial performance of savings and credit co-operatives in Kenya. *Management Research Review*, 39(10). <http://dx.doi.org/10.1108/MRR-04-2015-0097>.
23. **Mckillop, D., & Wilson, J.O.S.** (2011) Credit Unions: A Theoretical and Empirical Overview. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 20, 79-123. doi:10.1111/j.1468-0416.2011.00166.x
24. **Mitkidis, P., Sørensen, J., Nielbo, K., L., Andersen, M. ja Lienard, P.** (2013). Collective-Goal Ascription Increases Cooperation in Humans. *PLoS ONE* 8(5), 1-7. : e64776. <http://dx.doi.org/10.1371/journal.pone.0064776>.
25. Mittetulundusühingute seadus. (1996). *Riigi Teataja I*, 42, 811. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/130122015067?leiaKehtiv>.
26. **Müller, M.** (2016). Eesti pangandusturust ja ühistulisest pangandusest. Loetud aadressil <https://www.slideshare.net/eestipank/madis-mller-eesti-pangandusturust-ja-unistulisest-pangandusest-67978106>.
27. **Quayes, S., & Hasan, T.** (2014). Financial disclosure and performance of microfinance institutions. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 10, 314-337 doi: 10.1108/JAOC-12-2011-0067
28. **Pritchard, J.** (2014, October 10). Credit Unions - Safety, Services, and Structure. *Motion Federal Credit Union*. Retrieved from <https://www.motionfcu.org/articles/credit-unions-safety-services-and-structure>.
29. **Railienė, G., & Sinevičienė, L.** (2015). Performance Valuation of Credit Unions Having Social and Self-sustaining Aim. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 213, 423-429. doi:10.1016/j.sbspro.2015.11.561.
30. **Reimer, A.** (2012, 22.veebruar). Kiirlaenuettevõtjad tahavad ühistu abiga pangaks tõusta. *Eesti Päevaleht*, lk 10.
31. **Rightmire, D. L.** (2014). 11 Ratios Every Credit Union Professional Should Know. Retrieved from

http://www.cunacouncils.org/cuna/assets/files/152505_Rightmire_MBD2014.pdf
f.

32. **Rozenal, V.** (2009, 17.vebruar). Maaeluraha sattus hoiu-laenuühistus teadmata teele. *Äripäev*. Loetud aadressil https://www.aripaev.ee/uudised/2009/02/17/Maaeluraha_sattus_hoiu_laenuuhistus_teadmata_teele
33. **Rünkla, J.** (2003). Ärianalüüs. Tallinn:Külim.
34. **Smith, D.M. & Woodbury, S. A.** (2010). Withstanding a Financial Firestorm: Credit Unions vs. Banks. *Filene Research Institute*. Retrieved from <http://www.mcul.org/files/cucorp/744/file/Credit%20unions%20vs.%20Banks%20May%202010.pdf>.
35. **Sollenberger, H.M., & Stanecki, A.W.** (2009) Credit Union Financial Performance: The Impact of Asset Size. *Bank Accounting & Finance*, 22(3), 3-14.
36. **Svendsen, G.L.H. ja Svendsen, G.T.,** (2004) The Creation and Destruction of Social Capital: Entrepreneurship, Co-operative movements and institutions. Northampton, USA:Edward Elgar Publishing Limited.
37. Tartu Hou-Laenuühistu. 2015. Konsolideeritud majandusaasta aruanne. Tartu. Loetud aadressil http://www.yhistupank.ee/files/Konsolideeritud_aruanne_2015.pdf.
38. Tulumaksuseadus. (1999). Riigi Teataja I, 101, 903. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/128122017077>.
39. Tulundusühistuseadus. (2002). *Riigi Teataja I*, 3, 6. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/121032014034?leiaKehtiv>.
40. **Velder, S.** (2014, 7.mai). Rullnokk mängis pankurit, pettis riigilt miljoneid välja ja putkas Austraaliasse. *Eesti Ekspress*, lk 12-13.
41. **Vensel, V.** (2001). Panga analüüs ja finantsjuhtimine. Tallinn:TTÜ Kirjastus.
42. **Walsh, C.** (2008) Key Management ratios: the 100+ ratios every manager needs to know (4th ed.). Great Britain:Pearson Education.

43. **Wheelock, D.C., & Wilson, P.W.** (2011). Are credit unions too small? *The Review of Economics and Statistics*, 93(4), 1343-1359. doi: 10.1162/REST_a_00121.
44. **Whyman, P. B.** (2012). Co-operative principles and the evolution of the 'dismal science': The historical interaction between co-operative and mainstream economics. *Business History*, Vol. 54, 833–854. doi:10.1080/00076791.2012.706903
45. **Wilcox, J.A., & Dopico, L.G.** (2011) Credit Union Mergers: Efficiencies and Benefits. *FRBSF Economic Letter*, 2011(28), 1-5. Retrieved from <http://www.frbsf.org/economic-research/files/el2011-28.pdf>.
46. Äripäeva Infopank. (2017). Loetud aadressil <https://infopank.ee/>.
47. Äriregistri teabesüsteem. (2017). Loetud aadressil <https://ariregister.rik.ee>.
48. Äriseadustik. (1995). Riigi Teataja I, 26, 355. Loetud aadressil <https://www.riigiteataja.ee/akt/117112017021>.

SUMMARY

FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS OF ESTONIA CREDIT UNIONS

Siim Piirak

At a time when interest rates set by the European Central Bank are negative, deposit interest rates of commercial banks are low and deposit volumes of enterprises and households continue to grow, many people are looking for alternative solutions to bank deposits. The popularity of credit unions is on the rise and allegedly, this form of cooperative is used for maximizing owners' wealth with funds obtained from the union in an independently established company. Therefore, the objective of this thesis is to determine the financial performance of Estonian credit unions. To the knowledge of the author of the thesis, the financial performance of credit unions in Estonia has not been previously analysed in such manner.

The thesis is divided into two parts. The first part represents the theoretical background and discusses available sources on joint activity, cooperatives, principles of credit unions, and financial performance of cooperative financial institutions. The theoretical part also outlines differences between cooperatives and companies, more specifically credit unions and commercial banks. The third chapter of this part describes financial ratios used for assessing the financial performance of credit unions.

The second part of the thesis is made up of empirical research. This part gives an overview of the development of Estonian credit unions, their current situation and introduces criteria for the sample survey. An analysis of financial ratios was conducted

applying data retrieved from annual reports of 2010–2016 of nine Estonian credit unions that met the sample criteria. The balance sheet total and interest income of the sample amounted to over 70% of the consolidated balance sheet and interest income of Estonian credit unions.

This was followed by a quantitative analysis which revealed new information. In the course of this extensive analysis, results of seven financial ratios were evaluated. The analysis showed that Estonian credit unions experience difficulties with expenditure control; some unions have a lower net interest margin than the optimum level for credit unions; overall, profit margins (PM) were positive, while the return on equity (ROE) and return on assets (ROA) remained, with a few exceptions, lower than the optimum level.

Correlation analysis of the financial ratios indicated strong correlations between the PM and ROA, period of operation and balance sheet total, interest income and interest margins, ROA and quick ratio (QR) as well as the QR and debt ratio (DR). For instance, older unions have higher net interest margins (NIM), which may be related to their experience of having gone through several economic cycles. However, younger unions tend to be larger and grow more rapidly. According to the correlation analysis, unions with a large balance sheet total also have a higher interest income and net profit, and a lower net interest margin.

The final chapter of the empirical part proposes conclusions and suggestions. Following an analysis, this chapter also reveals the best-performing credit union, which, in the given analysis period, was Leie Hoiu-laenuühistu. Kambja Hoiu-laenuühistu came second and Loo Hoiu-laenuühistu took the third place. The most important suggestion for credit unions is to ensure control over expenditure. The author of the thesis advises credit unions to assess the efficiency of their assets and increase their net profit in order to improve profitability rates. As the author of the thesis believes that a credit union can maximize its owners' income, increasing profits either by a more efficient cost control,

better loan valuation or reduction of non-productive assets also gives the opportunity to pay out additional revenue as dividends to the owners.

The thesis also explains the problem of Estonian credit unions with so-called fast loan cooperatives that do not share the operating principles required upon establishment, but use this form of cooperative to generate cheap capital. One of such credit unions is supposedly Tallinna Hoiu-laenuühistu. Because this thesis uses annual reports for collecting and analysing data on local credit unions, it is not possible to clearly state whether the above allegation is true or not. The management board of Tallinna Hoiu-laenuühistu has denied such claims; however, a certain fast loan company has considerable holding in the credit union and therefore, has the opportunity to receive a loan.

Growing deposit and capital volumes of credit unions create a need for additional supervision. Taking this into consideration, the thesis proposes to explore more thoroughly the status and role of small owners of credit unions. Although all owners of credit unions have an equal right to vote, are small owners and large owners treated equally? Is it a legal obligation? Does a small owner of a credit union have enough competence to handle the union becoming increasingly complex?

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks

Mina, Siim Piirak,

1. annan Tartu Ülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Eesti hoiu-laenuühistute finantsilise tulemuslikkuse analüüs“, mille juhendaja on Margus Kõomägi,
 - 1.1.reprodutseerimiseks säilitamise ja üldsusele kättesaadavaks tegemise eesmärgil, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace-is lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 - 1.2.üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tartu Ülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas digitaalarhiivi DSpace'i kaudu 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.

Pärnus, **17.01.2018**