

TARTU ÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Liisbet Rannast

**SPAAETTEVÕTETE FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE
HINDAMINE EESTIS**

Bakalaureusetöö

Juhendaja: dotsent Priit Sander

Tartu 2020

SISUKORD

SISSEJUHATUS	3
1. SPAAETTEVÕTETE FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE HINDAMISE TEOREETILINE KÄSITLUS	6
1.1. Finantsiline tulemuslikkus ja tulemuslikkuse hindamine ettevõtetes	6
1.2. Spaatööstuse areng Eestis ja maailmas	20
2. EESTI SPAAETTEVÕTETE FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE EMPIIRILINE ANALÜÜS.....	25
2.1. Valimi ja metoodika kirjeldus	25
2.2. Eesti spaaettevõtete finantsilise tulemuslikkuse analüüs	28
KOKKUVÕTE.....	45
VIIDATUD ALLIKAD	48
LISAD	54
Lisa 1. Varade puhasrentaablus spaaettevõtetel perioodil 2009-2018 (%).....	54
Lisa 2. Omakapitali puhasrentaablus spaaettevõtetel perioodil 2009-2018 (%).....	56
Lisa 3. Kasutatud kapitali tasuvus spaaettevõtetel perioodil 2009-2018 (%)	57
Lisa 4. Käiberentaablus spaaettevõtetel perioodil 2009-2018 (%)	58
Lisa 5. Keskmised tasuvuse suhtarvud Eesti ettevõtetel perioodil 2009-2017 (%)	59
Lisa 6. Spaade reitingud.....	60
Lisa 7. Spaaettevõtete reitingupõhised grupid	62
Lisa 8. Spaaettevõtete vanusepõhised grupid	63
Lisa 9. Spaaettevõtete geograafilised grupid	64
SUMMARY	65

SISSEJUHATUS

Alates 18. sajandi algusest on Eestis tegutsenud erinevad spaaettevõtted, mis esialgu pakkusid tööd kohalikele inimestele ning puhke- ja ravivõimalusi jõukamatele klientidele nii Eestist kui ka mujalt riikidest. Spaasid on pidevalt juurde rajatud ning nendes pakutavad teenused on muutunud populaarseks paljude elanikkonnakihtide hulgas.

Eestis on tervisele kurnavalt mõjuv kliima, seetõttu vajavad inimesed rohkem võimalusi lõõgastumiseks ja tervise parandamiseks. Kohalikud spaad pakuvad kvaliteetset teenust ja on orienteeritud erinevatele sihtgruppidele ning endiselt külastavad kohalikke lõõgastusasutusi lisaks kodumaistele klientidele ka paljud välismaalased.

Kuna spaatööstuses on konkurente palju ning edu põhineb klientide rahulolul, siis konkurentsisis püsimiseks tuleb jälgida ettevõtte tegevust ja hinnata selle tulemuslikkust. Siiani pole seda sektorit piisavalt uuritud ning puuduvad spaaettevõtete tulemuslikkust kirjeldavad andmed. Sellest tulevnevalt ei pruugi ettevõtted isegi aduda, et neil läheb võrreldes teiste spaaettevõtetega halvasti. Töö käigus saadav informatsioon on kasulik nii ettevõttesisestele (juhid saavad tulemuste põhjal võtta vastu paremaid otsuseid, et oma tulemuslikkust parandada ning seeläbi konkurentsisis püsida) kui ka ettevõttevälistele huvigruppidele (rahastajad näevad andmete põhjal, milline ettevõtte suudab paremini majandada ning kuhu on mõistlikum ja vähem riskantsem enda raha paigutada). Autor valis antud teema – Eesti spaaettevõtete finantsiline tulemuslikkus –, sest see vajab veel süvitsi uurimist ning pakub autorile isiklikku huvi.

Töö eesmärgiks on hinnata Eestis tegutsevate spaaettevõtete finantsilist tulemuslikkust perioodil 2009-2018. Et töö eesmärki täita, on püstitatud järgmised uurimisülesanded:

- 1) selgitada tulemuslikkuse kontseptsiooni ning tuua välja selle olulisus;
- 2) tutvustada lähemalt hindamisel kasutatavaid näitajaid;
- 3) kirjeldada spaatööstuse kujunemist ning selle ajalugu;
- 4) anda ülevaade Eesti spaakultuuri kohta nii minevikus kui ka tänapäeval;

- 5) selgitada välja, millised on Eestis tegutsevad spaaettevõtted aastal 2020;
- 6) koguda ning analüüsida Eestis tegutsevate spaaettevõtete finantsandmeid;
- 7) hinnata vaadeldava perioodi jooksul muutusi spaaettevõtete finantstulemuslikkuses;
- 8) analüüsida klientide antud reitingu, ettevõtete vanuse ning geograafilise asukoha seost finantstulemuslikkusega.

Bakalaureusetöö koosneb kahest peatükist. Esimene hõlmab teoreetilist osa ning see jaguneb omakorda kaheks. Esimeses alapeatükis keskendutakse finantstulemuslikkusele – antakse ülevaade tulemuslikkuse kontseptsioonist, selgitatakse definitsioone ning tutvustatakse viise, kuidas on võimalik finantsilist tulemuslikkust hinnata. Lisaks kirjeldatakse täpsemalt finantssuhtarve, tuuakse välja kasutatavate indikaatorite valemid ning tõlgendatakse neid. Teises alapeatükis tutvustatakse spaakultuuri ja -tööstuse teket maailmas. Lisaks antakse ülevaade Eesti spaakultuuri ja -tööstuse ajaloost ning hetkeseisust.

Töö teine – empiiriline – osa koosneb samuti kahest alapeatükist. Esimeses kirjeldatakse täpsemalt tänapäeva spaaettevõtete sektorit, tutvustatakse valimit, selgitatakse, kust saadakse andmed ning milliseid meetodeid kasutatakse. Teises osas leiab autor perioodil 2009-2018 iga valimisse kuuluva spaaettevõtte kohta neli finantstulemuslikkuse näitajat. Nende põhjal analüüsitakse spaaettevõtete tulemuslikkuse muutusi ajas, võrreldakse spaaettevõtete mediaantulemusi Eesti keskmiste tulemustega. Viimasena analüüsitakse spaaettevõtete reitingu, geograafilise asukoha ning ettevõtte vanuse ja finantstulemuslikkuse omavahelist seost.

Valim koosneb 27 Eestis tegutsevast spaaettevõttest. Vajalikud andmed saadakse Euroopa ettevõtete andmebaasist Amadeus. Ettevõtete finantsaruannetest saadud andmete põhjal arvutatakse iga ettevõtte kõigi kümne aasta kohta neli suhtarvu – ROA ehk varade puhasrentaablus, ROE ehk omakapitali puhasrentaablus, ROCE ehk kasutatud kapitali rentaablus ning käiberentaablus. Lisaks leitakse ettevõtete reitingud viiest erinevast *online*-broneeringu portaalist.

Märksõnad: finantsiline tulemuslikkus, tulemuslikkuse hindamine, finantssuhtarvud, spaatööstus, spaad.

1. SPAAETTEVÖTETE FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE HINDAMISE TEOREETILINE KÄSITLUS

1.1. Finantsiline tulemuslikkus ja tulemuslikkuse hindamine ettevõtetes

Organisatsiooni tulemuslikkuse hindamise kohta on väga erinevaid arvamusi. See teema on pikka aega ettevõtete juhtkondi ning teadlasi huvitanud, kuid samal ajal on see olnud ka väga vastuoluline teema, sest ühtset kontseptsiooni pole suudetud leida (Salarzadeh Jenatabadi 2015). Organisatsiooniline tulemuslikkus koosneb kolmest valdkonnast – finantstulemuslikkus, tooteturu tulemuslikkus ning osanike tulusus (Richard *et al.* 2009). Ettevõtte edukust võib hinnata, mõõtes selle tulemuslikkust. Teadlaste poolt on välja pakutud selleks palju erinevaid meetodeid, mis põhinevad nii finantsilistel kui ka mittefinantsilistel, kvantitatiivsetel ja kvalitatiivsetel kriteeriumidel, kuid siiski on kõige sagedamini kasutusel tavaline finantslähenedamine, mille puhul toetutakse kvantitatiivsetele indikaatoritele või finantssuhtarvudele (Krivka, Stonkutė 2015). Seega on organisatsiooni tulemuslikkuse hindamine mitmetahuline protsess.

Tulemuslikkuse hindamisele on hakatud just viimasel ajal rohkem tähelepanu pöörama. Teema on muutunud tähtsaks, sest on mõistetud, et pidevalt muutuvas maailmas on see teistega konkureerimisel ning arenemisel üks oluline tegur (Taticchi *et al.* 2010). Ärimaailmas konkureerimiseks on viimastel aastatel eriti suurenenud ettevõtete huvi tulemuslikkuse parandamise ning saavutatud tulemuslikkuse mõõtmise viiside arendamise vastu. Ilma tulemuste mõõtmiseta ei ole võimalik ettevõtte tulemuslikkust hinnata. (Ion, Criveanu 2016) Kaasaegses konkurentsitihedas ettevõtluskeskkonnas on ülioluline ettevõtte finantsseisundi ja majandustulemuste avaldamine, sest nende abil on võimalik objektiivselt hinnata organisatsiooni konkurentsivõimet ning positsiooni turul (Krivka, Stonkutė 2015). Sellest võib järeldada, et tulemuslikkuse hindamine on ettevõtte edu saavutamise üks olulisi komponente.

Selleks, et olla konkurentide seas esiplaanil, tuleb teadvustada endale eesmäärke ning jälgida tulemusi. Jätkusuutliku konkurentsieelise võtmeelementideks on eesmärgistamine ning tulemuslikkuse mõõtmine (Bititci *et al.* 1997). Tulemuslikkuse analüüs on justkui süstemaatiline diagnoos selle kohta, kuidas ettevõtte, osakonnal või indiviidil läheb (Hagos, Pal 2010). Eesmärgistamine on oluline osa äriplaneerimisest. Tänu sellele on võimalik saada informatsiooni ettevõtte tegevuse kohta ning see aitab teha faktidel põhinevaid taktikalisi ja strateegilisi äriotsuseid. Eesmärgistamine on spaatööstuses üsnagi uus kontseptsioon. (Cohen, Bodeker 2008: 55) Sellest nähtub, et organisatsiooni jätkuv areng sõltub eesmärkide seadmisest.

Hea finantsjuhtimine aitab ettevõttel soovitud eesmäärke saavutada. Selle üheks suureks osaks on finantsanalüüs, mille abil on võimalik ettevõtte varasemat ja praegust tegevust hinnata ning ennustada tulevikku ja võtta selle põhjal vastu paremaid otsuseid. (Udras 2006) Behn on toodud välja 8 märksõna, mis kirjeldavad seda, miks on hea mõõta ettevõtte tulemuslikkust (Behn 2003).

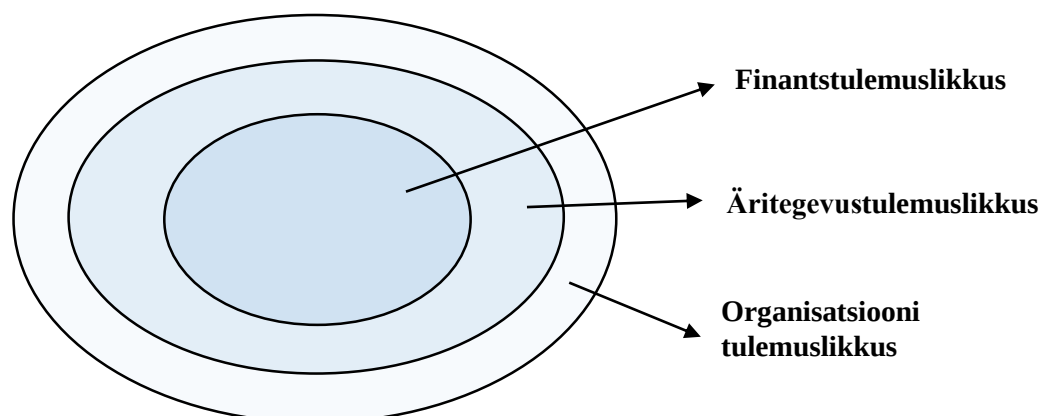
1. **Hindamine.** Kui hästi ettevõtte toimib?
2. **Kontroll.** Kas alluvad tegelevad õige asjaga?
3. **Eelarvestamine.** Millistele programmidele, inimestele või projektidele on mõistlik rohkem kulutada?
4. **Motiveerimine.** Püstitatud eesmärkide saavutamine innustab töötajaid ja muid ettevõttega seotud inimesi tulemuslikkust veelgi rohkem parandama.
5. **Propageerimine.** Võimalik tõestada, et ettevõttel läheb hästi.
6. **Tähistamine.** Millised saavutused on väärt tähistamist?
7. **Õppimine.** Võimalik aru saada ning õppida, mis toimib ja mis mitte.
8. **Arenemine.** Mida tuleks teha teisiti, et suurendada tulemuslikkust?

Ettevõtte tulemuslikkus on seotud erinevate tegevustega. Nendeks on nii tulemuslikkuse hindamine ehk mõõtmine (*performance measurement*) kui ka tulemuslikkuse juhtimine (*performance management*) (Ion, Criveanu 2016). Tulemuslikkuse juhtimine on protsess, mille kaudu ettevõtte haldab enda tegevust nii, et selle tulemusnäitajad oleksid vastavuses organisatsiooni strateegiate ja eesmärkidega. See määratleb, milliseid süsteeme ettevõtte kasutab. (Bititci *et al.* 1997) Tulemuslikkuse juhtimine koosneb kahest osast – juhtimisest ja analüütilistest protsessidest, mis võimaldavad saavutada organisatsiooni eelnevalt

püstitatud eesmärgid. Selleks on kasutusel peamiselt kolm tegevust: eesmärkide valimine; organisatsiooni arenguga seotud mõõtmisteabe ühendamise eesmärkidega; muudatuste tegemine ettevõttes saadud informatsiooni baasil, selleks et täita püstitatud eesmärgid, mis aitavad tulemuslikkust suurendada. Tulemuslikkuse juhtimine hõlmab erinevatest allikatest pärineva info konsolideerimist, päringuid ja andmete analüüsi ning kokkuvõtvat tulemust rakendatakse praktikas. (Hagos, Pal 2010)

Hindamine annab teavet organisatsiooni tegevuse tulemuslikkusest. See on juhtimise üks osadest ning tuvastab, jälgib ning annab infot tulemuslikkuse resultaadi kohta (Ion, Criveanu 2016). Selle kaudu saadakse tagasisidet protsesside kohta, et võimaldada asjakohaseid juhtimisotsuseid (Bititci *et al.* 1997). Organisatsiooni tulemuslikkuse mõõtmine on töömahukas protsess, mis hõlmab mitmeid etappe ning protsessi lõpptulemus väljendatakse tulemuslikkuse näitajate abil. Ettevõtte tulemuslikkuse hindamist ja analüüsi tuleb läbi viia regulaarselt ja järjepidevalt, et olla kursis organisatsiooni tegeliku positsiooniga nii konkurentide, klientide, tarnijate kui ka teiste turuosaliste suhtes. Ainult nii on võimalik tagada pidev tulemuslikkuse kasv ning suurendada konkurentsivõimet. (Ion, Criveanu 2016) Võib järeldada, et hindamine on keerukas, ent oluline tegevus.

Venkatraman ja Ramanujam on välja toonud võimaluse, kuidas tulemuslikkust võiks mõista.



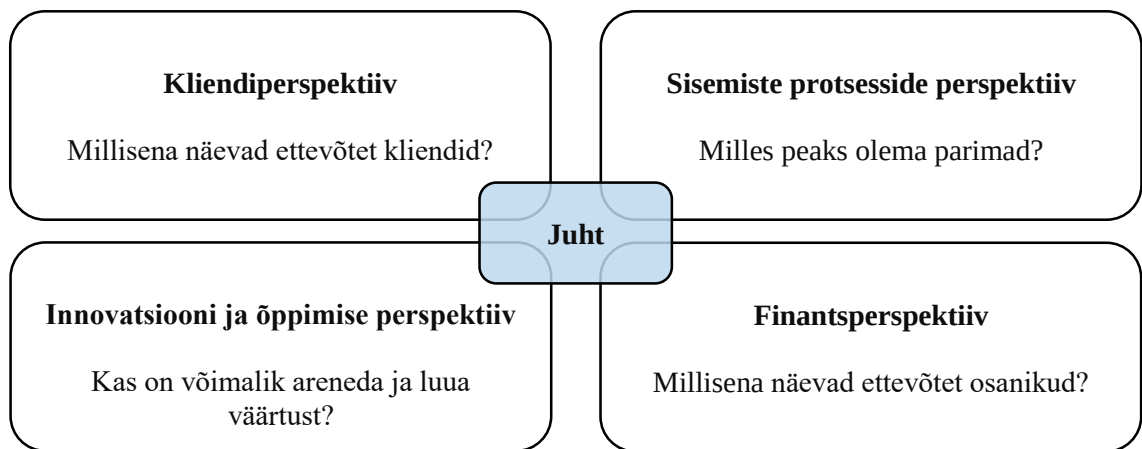
Joonis 1. Tulemuslikkuse erinevad kontseptuaalsed süsteemid
Allikas: (Venkatraman, Ramanujam 1986), autori kohandused

Kõige laiemaks mõisteks on organisatsiooni tulemuslikkus (*organizational effectiveness*). Selle hulka kuulub äritegevustulemuslikkus (*business performance*), mille puhul vaadeldakse kas finantstulemuslikkust (*financial performance*), tegevustulemuslikkust (*operational performance*) (i.e. mittefinantstulemuslikkus) või mõlemat, millest tulenevalt tuleb andmed jaotada päritolu järgi kaheks – esmased ehk organisatsioonisisised (andmed, mis on saadud otse ettevõtelt) ja teisesed ehk organisatsioonivälised (andmed, mis on avalikult kättesaadavad). Kõige kitsamaks tulemuslikkuse kontseptuaalseks süsteemiks on finantstulemuslikkus, mis on ka kõige sagedamini kasutatav meetod tulemuslikkuse hindamisel. (Venkatraman, Ramanujam 1986) Seega on tulemuslikkus mitmetasandiline mõiste.

Tulenevalt organisatsiooni tulemuslikkuse mitmetasandilisusest on küllaltki keeruline seda defineerida. Combs, Russell ja Shook (2005: 1) on oma töös väitnud, et organisatsiooni tulemuslikkus on mitmedimensiooniline, kuid pole kindlat arusaama, kuidas seda täpselt määratleda. Seetõttu on ka tulemuslikkuse hindamine segane, sest selle mõiste käsitlemisel on palju erinevusi ning kasutatakse mitmeid kontseptsioone. Ühildades äritegevustulemuslikkuse aspektid (rahalised ja mitterahalised) ning esmased ja teisesed andmed, saadakse neljadimensiooniline liigitusskeem ehk tasakaalustatud tulemuskaart (Balanced Scorecard, BSC), tänu millele on võimalik oluliselt suurendada ettevõtte konkurentsivõimet (Kaplan, Norton 1992).

Et ettevõtet edukalt juhtida, peab seda jälgima läbi erinevate vaatepunktide. Hagos ja Pal (2010: 438) on väitnud, et alates 1992. aastast on ettevõtte tulemuslikkuse juhtimine olnud tugevasti mõjutatud tasakaalustatud tulemuskaardi kasutuselevõtust ning paljud juhid kasutavad seda, et selgitada enda jaoks organisatsiooni eesmärgi, mõista, kuidas neid jälgida ning kuidas struktureerida vajalikke mehhanisme. Tulemuskaardi peamiseks eesmärgiks on luua ärijuhtimise kohta strateegiline nägemus, mis põhineb ettevõtte visioonil, missioonil ja strateegial ning samas ka finantsilisel ja mittefinantsilisel tulemuslikkusel. Tulemuslikkuse mõõtmist mõjutavad kaks põhilist ettevõtte juhtimise vaadet. Esimene nägemus keskendub peamiselt rahalisele poolele – kõige olulisem on ettevõtte väärtuse suurendamine. Teise vaate puhul nähakse aga ettevõtet sotsiaal-majandusliku süsteemina ning sellel vaatel põhineb ka BSC-meetod. (Dobrovic *et al.* 2018) Balanced Scorecard võimaldab juhtidel näha ettevõtet neljast erinevast

perspektiivist ning saada selle kohta uut informatsiooni (Kaplan, Norton 1992). Joonis 2 kajastab täpsemalt neid nelja erinevat perspektiivi.



Joonis 2. Balanced Scorecard meetodi erinevad perspektiivid
Allikas: (Kaplan, Norton 1992), autori kohandused

Kliendiperspektiiv on muutunud aja jooksul juhtkonna prioriteediks. Tasakaalustatud tulemuskaardi korral tuleb klienditeeninduse eesmärkidest tuletada täpsemad mõõdikud, mis näitavad just seda, mis on klientidele oluline. Klientide jaoks olulised tegurid kuuluvad nelja kategooriasse: aeg, kvaliteet, teenindus ning hind. Seetõttu peaksidki ettevõtted looma eesmärgid nende tegurite kohta ja seejärel tuletama nende baasil kindlad mõõdikud. (Kaplan, Norton 1992) On oluline, et kliendid oleksid rahul. Tihti soovitakse, et kliendid annaksid tagasisidet tegemaks kindlaks, kas ettevõtte tegevus vastas nende ootustele. Näiteks mõõdetakse kliendi rahulolu teenindusega või toote kohalejõudmise aega kliendini. (Hagos, Pal 2010) Kuna klientide olemasolu on ettevõtete toimimise jaoks väga tähtis, siis on oluline, et neile pööratakse tähelepanu ning pakutakse võimalikult head teenindust.

Sisemiste protsesside mõõdikud pärinevad toimingutest, mis avaldasid kliendirahulolule kõige suuremat mõju. Kliendipõhised mõõdikud teisendatakse sisemiste protsesside mõõdikuteks, mis näitavad, mida peaks tegema ettevõttesiseselt, et olla vastavuses klientide ootustega. Kliendi ning sisemiste protsesside perspektiivid väljendavad parameetreid, mis on ettevõtte jaoks kõige olulisemad konkurentsiedu saavutamiseks. (Kaplan, Norton 1992) Ettevõtte juhid peaksid tundma huvi, kas ettevõtte tegevusega võivad rahul olla nii osanikud kui ka kliendid. See aitab määrata, kui hästi organisatsiooni

tegevus toimib. (Hagos, Pal 2010) Ettevõtte mitmekülgseks arenemiseks tuleb täiustada just neid tööloike, mis tulenevalt klientide ning osanike soovidest ja eelistustest tagavad nende rahulolu.

Et ettevõtte säilitaks pidevalt muutuvast ja arenevast maailmas konkurentsivõime, peab järjepidevalt olemasolevaid tooteid ja protsesse uuendama ning looma uusi tooteid ja võimalusi. Arenguvõime kirjeldamiseks kasutatakse innovatsiooni ja õppimise perspektiivi või teisisõnu arengu perspektiivi. (Kaplan, Norton 1992) Oluline on omada organisatsioonis kvalifitseeritud ning haritud töötajaid. Tuleks teha kindlaks, kas töötajad on piisavalt koolitatud või oleks vaja mõnel alal veel kedagi harida. (Hagos, Pal 2010) Konkurentsipüsimiseks tuleb ettevõtetel olla pidevalt uuenevast ja arenevast maailmas innovatiivne.

Finantsperspektiiv seob omavahel finantseesmärgid ning strateegia. Tüüpilised finantseesmärgid on seotud tavaliselt kasumlikkuse, kasvu ning aktsionäride väärtusega. (Kaplan, Norton 1992) Eriti oluline on aktsionäride jaoks omada ajakohast majanduslikku informatsiooni. Ettevõtte peab välja tooma selle, kuidas kavatakse tulevikus tulusalt tegutseda. (Hagos, Pal 2010) Sellest tulenevalt võib väita, et ettevõtte käekäik ning tulemuslikkus on oluline osanikele, kes on organisatsiooni arengusse paigutanud erinevaid ressursse.

Tasakaalustatud tulemuskaart on üheks kõige tuntumaks tulemuslikkuse mõõtmise raamistikuks ning selle lõi Robert Kaplan ja David Norton 1992. aastal. See on aga ainult üks paljudest tulemuslikkuse mõõtmise raamistikust, mis on välja mõeldud. Näiteks esitlesid Daniel Keegan, Robert Eiler ja Charles Jones 1989. aastal enda välja mõeldud raamistiku, mida kutsutakse tulemuslikkuse mõõtmise maatriksiks. See on üsnagi sarnane tasakaalustatud tulemuskaardiga – integreeritakse omavahel rahalised ja mitterahalised ning sisemised ja välimised aspektid. Siiski on maatriksi puuduseks erinevate dimensioonide mitteamistamine, mis annab tasakaalustatud tulemuskaardile suure eelise. Lin Fitzgerald koos teistega pakkus 1991. aastal välja mudeli, mille kohaselt on olemas kuus dimensiooni. Kaks neist on strateegia tulemused: konkurentsivõime ja finantsiline edukus. Ülejäänud neli dimensiooni – kvaliteet, paindlikkus, ressursside kasutamine ning innovatsioon – määravad strateegiate edukuse. (Neely *et al.* 2000)

Lisaks eelpool mainitud tulemuslikkuse mõõtmisviisidele on kasutusel veel teisigi võimalusi. Paljud ettevõtted kasutavad tulemuslikkuse mõõtmiseks majandusliku lisandväärtuse meetodit ehk Economic Value Added (EVA). See mõõdab organisatsiooni tegelikku kasumit pärast seda, kui on maha arvestatud kõik kapitali investeeritud kulud. Sealt saadud informatsioon aitab juhtidel teha otsuseid inimeste, projektide, osakondade ja ka kogu ettevõtte kohta. (Hagos, Pal 2010) Kui majanduslik lisandväärtus on negatiivne, siis ei tooda ettevõtte investeeritud vahendite pealt väärtust ja vastupidi. Lisandväärtust saab suurendada järgnevalt: suurendades tulusid; minimeerides tegevuskulusid; tootes samu tooteid ja teenuseid väiksema kapitaliga; investeerides ainult projektidesse, mis on tootlikud; vähendades kapitalikulusid. (Chen 2019)

Kuna antud töös keskendutakse eelkõige finantsilise tulemuslikkuse hindamisele, siis tutvustatakse järgnevalt sellega seonduvat põhjalikumalt, tuginedes erinevatele allikatele.

Finantstulemuslikkus on vahend, millega hinnatakse ettevõtte finantsilist suutlikkust. See näitab, kui hästi osatakse ning suudetakse olemasolevate varade pealt teenida tulu eesmärgiga olla oma tegevusega võimalikult efektiivne. Tänu finantstulemuslikkusele on võimalik erinevaid ettevõtteid ja nende võimekust omavahel võrrelda. (Kenton 2019a) Selle mõõtmise abil saab ettevõtte tõhusust maksimeerida (Dobrovic *et al.* 2018). Analüüsi abil saadavad finantsnäitajad annavad olulist infot nii ettevõttesisestele kui ka -välistele isikutele. Ettevõttesiseste info tarbijate all mõeldakse kõiki indiviide, kes on ettevõttega otseselt seotud, näiteks juhtkond, osanikud, töötajad. Ettevõtteväliste hulka loetakse sellega kaudselt seotud inimesi, näiteks potentsiaalsed ja olemasolevad koostööpartnereid, võlausaldajaid ning massmeediat. (Kotane, Kuzmina-Merlino 2012) Välised huvirühmad hindavad tulemuste põhjal ettevõtte üldist suutlikkust, finantsilist tulemuslikkust ning väärtust. Sisemised huvigrupid aga kasutavad infot pigem finantsjuhtimise otstarbel. (Kenton 2019b)

Finantstulemuslikkuse analüüsist tuleneva informatsiooni põhjal saab teha võrdlusi erinevatel tasanditel (nt sektorisisesed ning -vahelised) eesmärgiga kujundada tegvusstrateegiat. Seda analüüsi on võimalik viia läbi mitmel viisil, valides ühe või kombineerides mitut erinevat moodust. Erinevates võrdlustes on oluline, et tuginetaks samasugustele lähenemisviisidele.

Enamasti kasutatakse finantstulemuslikkuse hindamisel kas raamatupidamisel või turul põhinevaid andmeid (Rowe, Morrow 1999). Raamatupidamisel põhinev lähenemine annab infot mineviku kohta ning turul põhinev lähenemine mõõdab oodatavat tulevast väärtust (Hoskisson *et al.* 1994). Eriti populaarne on just raamatupidamisel põhinev lähenemine (Taticchi *et al.* 2010). Selle põhjuseks peetakse asjaolu, et andmeid on lihtne kätte saada (Rowe, Morrow 1999). Finantstulemuslikkuse määramiseks viiakse tavaliselt läbi finantsanalüüs, mille käigus sünteesitakse finantsnumbreid ja andmeid (Tuovila 2019a). Finantsanalüüsis kasutatakse nii finantsilisi kui ka mittefinantsilisi indikaatoreid (Kotane 2015). Kõige sagedamini kasutatakse tulemuslikkuse hindamisel traditsioonilist lähenemist, mis põhineb finantstulemustel. Seda just seetõttu, et see koosneb kvantitatiivsest analüüsist ning võimaldab teha võrdlusi erinevate ettevõtete näitajate vahel erinevatel aegadel. (Krivka, Stonkutė 2015)

Finantsanalüüsi läbiviimiseks ning selle abil ettevõtete võrdlemiseks saadakse andmeid enamasti ettevõtete erinevatest aruannetest. On välja toodud, et selle jaoks on peamisteks finantsaruanneteks kasumiaruanne, bilanss ning rahavoogude aruanne (Tuovila 2019a). Finantsaruanded sisaldavad olulisi andmeid ettevõtte kogu tegevuse kohta ning nende põhjal on võimalik hinnata organisatsiooni varasemat ja praegust toimimist, samuti ka prognoosida mingil määral tuleviku tulemuslikkust (Kenton 2019b). Kõik finantsaruanded on aga ajas tagasisivaatavad ning annavad infot selle kohta, mis on juhtunud mingi kindla perioodi jooksul. Siiski soovitakse enamasti saada informatsiooni selle kohta, mis võib tulevikus juhtuda. Olenemata sellest, et finantsaruanded on küll tagasisivaatavad, annavad nad ikkagi väärtuslikku teavet ka tuleviku kohta. Informatsioonist huvituvad nii ettevõttesisesed kui ka -välised grupid: aktsionärid muretsevad tulevaste tulude ja dividendide pärast, võlausaldajatele on oluline, kas ettevõtte on võimeline tasuma oma võlad, juhid soovivad teada, kas organisatsioon on suutlik tulevikus arenema. (Hagos, Pal 2010) Sellest võib järeldada, et finantsanalüüs on vajalik mitmetele huvigruppidele.

Finantstulemuste analüüsi läbi viies on võimalik eristada mitut tehnikat, mida on kasutatud ka antud töö empiirilises osas. Autor analüüsib ettevõtete tulemuslikkuse ajalist muutust (2009-2018), vaatleb ettevõtete tulemuslikkust ühe aasta lõikes ning põhiliselt tugineb analüüs suhtarvudele, mille abil on võrreldud spaaettevõtete tulemuslikkust. On

välja toodud, et nendeks on horisontaal-, vertikaal- ning suhtarvude analüüs (Kenton 2019b). Horisontaalse analüüsi puhul võrreldakse ettevõtte finantsaruannetest pärit andmeid baasperioodi näitajatega. Tänu sellele on võimalik märgata erinevaid trende ja kasvumustreid. Lisaks hõlbustab see erinevate ettevõtete kasvumäärade ja kasumlikkuse võrdlemist. Horisontaalse analüüsi tulemust mõjutab võrreldavate perioodide hulk ning periood, millest võrdlemist alustatakse. (Tuovila 2019b) Vertikaalanalüüs lihtsustab erinevate ettevõtete ja ka tööstusharude omavahelist võrdlemist. Selle puhul vaadeldakse kõiki tulemusi proportsioonidena, mille nad moodustavad vaadeldava perioodi jooksul. See võimaldab mõista erinevaid seoseid. (Grant, Kenton 2019)

Kõige levinumaks finantsanalüüsi meetodiks on suhtarvu analüüs. Üheks populaarsuse põhjuseks on kindlasti selle lihtsus. (Andrijasevic, Pasic 2014) Suhtarvud annavad infot ettevõtte lühiajalise tulemuslikkuse kohta ning peegeldavad informatsiooni eelmiste perioodide kohta (Venkatraman, Ramanujam 1986). Seetõttu kutsutakse neid ka hilinenud näitajateks (Cohen *et al.* 2008). Tihti antakse just suhtarvudele toetudes hinnang ettevõtte finantsseisundile ja äritegevusele (Kotane, Kuzmina-Merlino 2012). Viimasel ajal on aga hakatud turul põhinevatele mõõdikutele ehk mittefinantsilistele indikaatoritele enam tähelepanu pöörama (Hoskisson *et al.* 1993). Antud töö teises osas tehtav epiiriline analüüs põhineb eelkõige suhtarvuanalüüsil.

Organisatsiooni tulemuslikkuse mõõtmiseks on vaja kasutada erinevaid mõõdikuid. Ion ja Criveanu (2016: 2) kirjeldavad finantsindikaatoreid ehk traditsioonilisi näidikuid kui põhilisi tulemuslikkuse juhtimise vahendeid. Näitajate abil on võimalik organisatsiooni tulemuslikkust mõõta ning need kirjeldavad, mida tuleks teha, et parandada ettevõtte tulemusi. Iga ettevõtte valib ise enda mõõdikud, mida soovib kasutada ning mis vastavad organisatsiooni eesmärkidele ja strateegiatele. Nende kalkuleerimisel ja tõlgendamisel kasutatakse tulemuskaarti. Informatsiooni tarbijate pideva infonõudluse suurenemise tõttu on indikaatoreid palju ning selguse saamiseks on finantsindikaatorid jagatud kolme kategooriasse, mida illustreerib tabel 1.

Tabel 1. Finantsindikaatorite kategooriad

Sularahapositsioon (Cash position)	Maksevõime (Solvency/Equity structure)	Kasumlikkus (Return/Profitableness)
Ettevõtte võime maksta lühiajalisi kohustisi, teisendades käibevara rahaks	Ettevõtte võime täita keskmisi ning pikaajalisi kohustisi	Ettevõtte võime realiseerida sissetulekut

Allikas: (Ion, Criveanu 2016)

Indikaatorid on jaotatud kolme kategooriasse sõltuvalt, milliseid tulemuslikkuse aspekte need mõõdavad. Sularahapositsioon näitab, kuidas on ettevõtte võimeline enda käibevara teisendama sularahaks selleks, et tasuda enda lühiajalisi kohustisi. See näitab suhet käibevarade ja lühiajaliste kohustiste vahel. Maksevõime mõõdab ettevõtte võimet täita oma keskmise ja pikaajalise perioodi võlakohustisi. See sõltub võlgade suuruselt ja ka finantsvõimenduskulust. Kasumlikkuse tase sõltub sellest, kui suur on ettevõtte käive, kui kõrge on müüdava toodangu hind, kui suured on tootmiskulud. (*Ibid.*)

Ion ja Criveanu on välja toonud kuus etappi, millest finantsindikaatoreid kasutades koosneb ettevõtte tulemuslikkuse mõõtmine (*Ibid.*):

- 1) ettevõtte tegevussektori identifitseerimine,
- 2) finantsindikaatorite arvutamine,
- 3) finantsnäitajate individuaalne tõlgendamine ning analüüs,
- 4) finantsnäitajate omavaheliste seoste analüüs,
- 5) tegevussektori baasil finantsindikaatorite analüüs,
- 6) ettevõtte tulemuslikkuse määramine.

Finantsnäitajaid väljendatakse sageli suhtarvudena (suhe kahe muutuja vahel). Need aitavad aruannetes olevad mahukad andmed muuta hästi mõistetavaks informatsiooniks. Suhtarvuanalüüs muudab erinevate ettevõtete tulemused omavahel võrreldavaks ning seeläbi saab prognoosida ettevõtte tulevast tegevust ning tuvastada organisatsiooni tugevusi ja nõrkusi. (Suarez *et al.* 2011) Finantssuhtarvude analüüs võimaldab kasutada kaht eri tüüpi võrdlust. Võrreldakse ettevõtte suhtarvude muutumist ajas ning seeläbi saab märgata kergemini muutusi ning määratlada, kas on tegemist paranemise või halvenemisega. Teise võimalusena võrreldakse ühe ettevõtte suhtarve teiste ettevõtete

omadega või lausa kogu sektori keskmise tulemusega kindlal ajahetkel. Sellisel juhul saab informatsiooni konkurentsivõimekuse ning kõrvalekallete kohta. (James, John 2007, viidatud Andrijasevic, Pasic 2014 vahendusel)

Suhtarvude kasutamisega kaasnevad ka mõned probleemid. Nende väärtus sõltub kasutatud andmete täpsusest ja õigsusest. Samuti tuleb meeles pidada, et alati ei pruugi ka kõik suhtarvud olla omavahel võrreldavad. (Suarez *et al.* 2011) Seda põhjusel, et ettevõtted võivad kasutada erinevaid meetodeid ning järgida erinevaid standardeid (Finantsaruandluse... n.d.). Ettevõtete raamatupidamismeetodite erinevused muudavad ettevõtete finantsinfo võrdlemise väga raskeks. Kindlasti tuleb ka tähelepanu pöörata kasutatavatele valemitele ning teha kindlaks, kas võrreldavad ettevõtted kasutavad suhtarvude arvutamisel samu vameid. (Hagos, Pal 2010) Ühtseid meetodeid kasutades on võimalik suhtarvude abil võrrelda nii sektorisisesid kui ka -väliseid ettevõtteid.

Finantsanalüüsis kasutatavad finantssuhtarvud on jaotatud viide erinevasse kategooriasse: efektiivsuse ehk käibivuse suhtarvud (*activity ratios*), lühiajalise maksevõime ehk likviidsussuhtarvud (*liquidity ratios*), pikaajalise maksevõime ehk kapitali struktuuri suhtarvud (*solvency ratios*), tasuvuse ehk rentaabluuse suhtarvud (*profitability ratios*) ning turusuhtarvud (*valuation ratios*) (Robinson *et al.* 2009: 276-278). Praktikas kasutatakse neist ainult nelja, jättes turusuhtarvud välja (Kotane, Kuzmina-Merlino 2012).

Efektiivsuse suhtarvud väljendavad eelkõige seda, kui tõhusalt toimib ettevõtte tavaliselt ehk kui efektiivselt kasutatakse ära olemasolevaid varasid. Likviidsussuhtarvud mõõdavad ettevõtte võimet täita enda lühiajalisi kohustisi ning finantsvõimenduse suhtarvud üldist võimet täita pikaajalisi kohustisi. Tasuvuse suhtarvud näitavad võimet teenida ettevõttesse investeeritud kapitali pealt kasumit. Turusuhtarvude abil on võimalik hinnata ettevõtte turuväärtuse adekvaatsust. (Robinson *et al.* 2009: 276-278; Finantsaruandluse... n.d.) Kuigi suhtarvud on jaotatud erinevatesse kategooriatesse, näitavad kogemused, et kõige täpsema ülevaate saab ettevõtte kohta, kui integreeritakse kõigist allikatest saadud informatsioon. Finantsanalüüsi puhul tuleks kasutada suhtarvude portfooliot, mitte keskenduda üksikutele või ühte kategooriasse kuuluvatele suhtarvudele. (Robinson *et al.* 2009: 295)

Efektiivsuse suhtarvude arvutamisel on enamasti suhtarvu moodustamisel murru lugejaks kasumiaruandest pärit ning nimetajaks bilansist pärit informatsioon. Nende põhjal ettevõtte tulemuslikkuse hindamisel tuleks lisaks suhtarvude individuaalsele tõlgendamisele kindlasti võtta vaatluse alla ka aktiivsussuhtarvude grupid. Tihti kasutatavateks aktiivsussuhtarvudeks on näiteks varude käibekordaja (*inventory turnover*), lühiajalise võlgnevuse käibekordaja (*receivables turnover*) ning varade käibekordaja (*asset turnover*). (Robinson *et al.* 2009: 278-284; Efektiivsuse... n.d.)

Likviidsus kirjeldab üldiselt ettevõtte võimet muuta oma varad rahaks. Seega on likviidsussuhtarvude abil võimalik hinnata ettevõtte võimet katta tähtjaks enda lühiajalisi kohustisi. Vajatav likviidsustase erineb sõltuvalt tööstusharust, ettevõtte suuruselt ning majanduslikust seisundist ehk ajast. Enim kasutatud suhtarvudeks on likviidsuse hindamisel lühiajalise võlgnevuse kattekordaja (*current ratio*), maksevõimekordaja (*quick ratio*) ning rahakordaja (*cash ratio*). (Robinson *et al.* 2009: 284-287; Likviidsussuhtarvud n.d.)

Finantsvõimenduse suhtarvud näitavad seda, kui suurel määral kasutab ettevõtte oma tegevuseks võõrkapitali. Mida suurem on võõrkapitali osakaal, seda suurem on ka võimendus. Finantsvõimenduse suhtarvud jagunevad kaheks – võlakordajad ning kattekordajad. Võlakordajate jaoks kasutatakse bilansist pärinevaid andmeid ning need mõõdavad võlakapitali ning omakapitali vahelist suhet. Kattekordajate arvutamiseks vajalik informatsioon pärineb aga hoopis kasumiaruandest ning need mõõdavad ettevõtte võimet katta enda võlad. Põhilisemateks finantsvõimenduse suhtarvudeks on võlakordaja (*total debt ratio / debt-to-assets ratio*), kohustiste ja omakapitali suhe (*debt-to-equity ratio*) ning intresside kattekordaja (*interest coverage ratio*). (Robinson *et al.* 2009: 288-291; Finantsvõimenduse... n.d.)

Antud töö empiirilises osas ei kasutata varasemalt kirjeldatud kolme suhtarvude gruppi. Analüüsis kasutatakse järgnevalt välja toodavat suhtarvugruppi – tasuvuse suhtarvud.

Üheks põhiliseks ettevõtte väärtuse näitajaks on võime tagada oodatud tulusus. Selleks on oluline kasutada enda varasid võimalikult efektiivselt ning samal ajal hoida kulusid mõistliku piiri peal. Tasuvuse suhtarvud kirjeldavad seda, kui hästi suudab ettevõtte toota ettevõttesse investeeritud kapitali pealt kasumit. Seetõttu peetakse ka neid suhtarve kõige

põhilisemateks. Tavaliselt kasutatavad tasuvuse suhtarvud on näiteks käiberentaablus (*profit margin*), ärikasumimarginaal (*operating profit margin*), varade puhasrentaablus ehk ROA (*return on assets*) ning omakapitali puhasrentaablus ehk ROE (*return on equity*). (Robinson *et al.* 2009: 291-294; Tasuvuse... n.d.)

Antud töö empiirilises osas kasutatakse nelja tasuvuse suhtarvu: varade puhasrentaablus, omakapitali puhasrentaablus, kasutatud kapitali rentaablus ning käiberentaablus. Kõiki neid nelja tutvustatakse järgnevalt lähemalt.

ROA ehk varade puhasrentaablus mõõdab ettevõtte võimet oma varade pealt tulu teenida. Mida suurem on ROA, seda parem, sest sel juhul suudetakse teenida rohkem tulusid. (Robinson *et al.* 2009: 293) ROA-d väljendatakse protsendina ning seda on hea kasutada võrdlemaks sarnaseid (sama sektori siseseid) ettevõtteid omavahel või ettevõtte tulemusi ajaperioodi jooksul (Hargrave 2019a).

ROA leidmiseks on küll mitmeid erinevaid võimalusi, kuid kõige populaarsem on just puhaskasumit ning koguvarasid sisaldav valem (Hossari, Rahman 2005: 321-327, viidatud Jewell, Mankin 2011: 81 vahendusel):

$$(1) ROA = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{koguvara}}$$

ROE-d ehk omakapitali puhasrentaablust kasutatakse erinevatel põhjustel, kuid enamasti siiski eesmärgiga hinnata ettevõtte tulemuslikkust (Sander, Kantšukov 2009: 38). Seda finantstulemuslikkuse mõõdikut väljendatakse protsentides ning selle suurus oleneb tööstusest, mida uurida, kuid üldistatavalt on öeldud, et alla 10% ROE-d võib pidada halvaks näitajaks. (Hargrave 2019b) See näitab, kui palju puhaskasumit suudab ettevõtte teenida iga omakapitali investeeritud euro pealt (Tasuvuse... n.d.). Mainul Ahsan (2013: 5) on enda töös välja toonud, et ROE kasutamine on väga populaarne. Seda eriti investorite hulgas, sest see seob kasumiaruande bilansiga. Et parandada ROE-d, tuleks kõigepealt parandada ROA tulemust (Robinson *et al.* 2009: 299).

ROE arvutamiseks kasutatakse valemit (Mainul Ahsan 2013: 6):

$$(2) ROE = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{omakapital}}$$

Et mõista paremini ROE-d ehk omakapitali puhasrentaablust ning ka ROA-d ehk varade puhasrentaablust, kasutatakse tihti DuPonti analüüsi. See on oluline vahend ettevõtte finantsilise tulemuslikkuse hindamiseks, mis loodi juba 1900. aastatel ning on kasutusel veel tänapäevalgi. (Sheela, Karthikeyan 2012) Autor otsustas enda töös lähtuda ainult neljast suhtarvust ja mitte kasutada DuPonti analüüsi.

ROCE (*return on capital employed*) ehk kasutatud kapitali rentaablus mõõdab, mil määral suudab ettevõtte tulusid teenida enda kapitali pealt. Seda on eriti mõttekas kasutada, kui soovitakse võrrelda organisatsioonide tulemuslikkust just kapitalimahukates sektorites. See võtab arvesse ka ettevõtte võlad ja kohustised. (Kenton 2019c) Investorid eelistavad enamasti ettevõtteid, millel on pikaajaliselt stabiilne ning aja jooksul pidevalt suurenev ROCE indikaator (Maverick 2019).

ROCE üheks peamiseks valemiks on (Kenton 2019c):

$$(3) ROCE = \frac{EBIT}{\text{koguvarad} - \text{lühiajalised kohustised}}$$

Käiberentaablus (*Profit margin*) on suhtarv, mille abil on võimalik mõõta ettevõtte kasumlikkust. Täpsemalt näitab see seda, kui suure osa moodustab käibest kasum. (Tasuvuse... n.d.) Käiberentaablus väljendub protsentarvuna ning see väljendab endas seda, mitu senti iga teenitud euro pealt moodustab kasum. See laialdaselt kasutatav indikaator aitab paljudel huvigruppidel, näiteks võlausaldajatel, investoritel ning ettevõtte juhtkonnal saada informatsiooni ettevõtte finantsseisundi ja selle kasvupotentsiaali kohta, lisaks ka juhtkonna juhtimisoskuste kohta. Negatiivne või 0% käiberentaablus viitab probleemidele, et ettevõtte ei suuda juhtida enda kulusid või on müük puudulik. (Segal 2020)

Käiberentaabluse leidmiseks kasutatakse valemit (Segal 2020):

$$(4) \text{Käiberentaablus} = \frac{\text{puhaskasum}}{\text{netokäive}}$$

1.2. Spaatööstuse areng Eestis ja maailmas

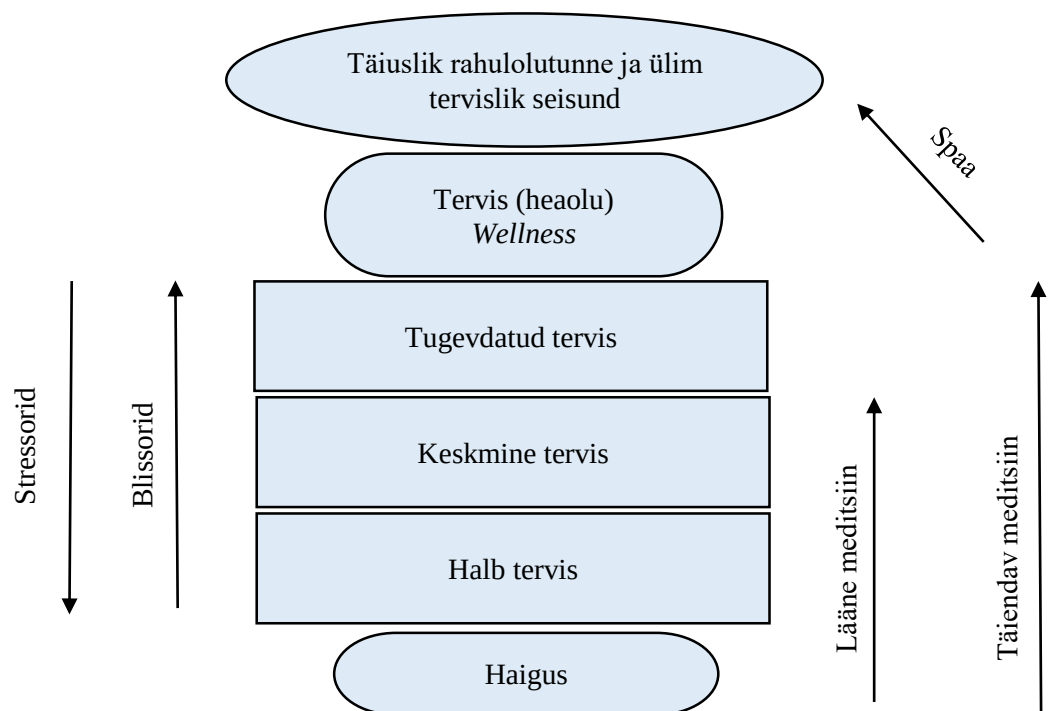
Elukvaliteedi parandamine on olnud alati inimeste jaoks vajalik, kuid tihti pole see paljudele spaateenuste abil olnud võimalik. Seda on põhjustanud ajale omased elupõhimõtted, materiaalne seis või keerulised ajaloolised sündmused. Kaasajal on inimkond jõudnud etappi, kus üha suurem osa inimestest saab seda teenust endale lubada ning see on muutunud teatud elunormiks või -taseme näitajaks.

Spaateraapia pärineb juba antiikajast ning tänapäeval on need rituaalid taas avastatud ning jällegi populaarseks muutunud. Spaarituaalid, suplemine ja ravivannid on osa pea igast kultuurist. Tänapäevane spaakultuur koosneb maailma erinevate kultuuride ajaloolistest traditsioonidest: Jaapani kuumaveevann, Soome saun, Türgi *hamam*, Egiptuse õlid, Tai massaaž. Euroopa esimesi spaasid kutsuti Rooma vannideks. 1900. aastatel koosnes Euroopa spaa peamiselt vesiravist ja suplusvõimalustest. Euroopa spaad jagunesid algselt üldiselt kaheks: mineraalvee spaad ehk termid ning talassoteraapia spaad. Termides kasutati looduslikke kuuma mineraalvee allikaid, millel arvati olevat raviv toime. Lisaks joodi ka külma mineraalvett. Talassoteraapia ehk mereravi puhul kasutati raviotstarbel merevett, -vetikaid, -vetikakosmeetikat, -muda ning -soola. Euroopa spaad olid mõeldud eelkõige rikastele ja kuulsatele, kes soovisid puhkust kiirest linnaelust. (Cohen, Bodeker 2008: 27)

On tekkinud täiesti uus ülemaailmne tööstuse liik – spaatööstus, mis hõlmab paljusid väiksemaid valdkondi: iluteenused, massaaž, majutus, turism, arhitektuur, kinnisvaraarendus, aiakujundus, mood, toitlustus, fitness, vaba aeg ning meditsiin. Spaatööstus on väga suur ning kasvab pidevalt ja selle hulka kuulub kõik, mis parandab tervist ja heaolu. Spaatööstuse kiire kasv on tekitanud mitmeid väljakutseid. Tegemist on kliendikeskse äriga ning seetõttu on oluline sobivate töötajate leidmine, sh nende koolitamine, värbamine ja juhtimine. Oluline on ka töötada välja sobiv ärimudel ja hindamismeetodid, mis võimaldavad tegutseda võimalikult tulemuslikult. Kuna tegemist on tööstusega, kus konkurents on väga tihe ning tarbijate teadlikkus aina tõuseb, siis on oluline olla oma tegevusega võimalikult jätkusuutlik. Spaaettevõtete äritegevuse üheks põhiliseks osaks peetakse kindlasti klientidele pakutavat heaolu. Lisaks luksusele ja heaolule pakuvad spaad ka tervishoiuteenust ja suurendavad inimeste teadlikkust, kasutades nii tava- kui ka rahvameditsiini. Spaatööstuse arengut võib mõista kui

inimteadvuse arengu loomulikku tagajärge, sest soovitakse elada võimalikult hästi. (Cohen, Bodeker 2008: 4-5)

Meditšiinis on välja töötatud kaks eraldiseisvat, kuid üksteist täiendavat lähenemisviisi – ida meditsiin ja lääne meditsiin. Tervist on võimalik jaotada kolmeks laiaks valdkonnaks: halb tervis, keskmine ning tugevdatud tervis. Viimase all ei mõelda lihtsalt haigusevaba olemist, vaid eeldatakse kõrget füüsilist jõudu, vastupidavust, vaimset selgust, maksimaalset naudingut ja täiustunnet elust. Lääne meditsiiniga ravitakse tavaliselt halba tervist, et saavutada keskmine tervis ning sellisel puhul kasutatakse ravimeid ja kirurgiat, et ravida või ära hoida haigust ning kontrollida faktoreid (stressoreid), mis vähendavad inimese heaolu. Spaa-elamuse kõrgeimaks eesmärgiks peetakse kliendile täiusliku rahulolutunde ja ülima tervisliku seisundi pakkumist ning selleks kasutatakse ida meditsiini. Selle kaudu suurendatakse heaolu suurendavaid faktoreid (blissoreid). (Cohen, Bodeker 2008: 6-7) Antud kirjeldust ilmestab Marc Coheni koostatud tervise spektrum:



Joonis 3. Tervise spektrum

Allikas: (Cohen, Bodeker 2008: 6), autori kohandused

On väidetud, et heaolu (*wellness*) on mitmedimensiooniline olekuseisund, mis kirjeldab indiviidi tervislikkust. See kujuneb sõltuvalt elukvaliteedist ja heaolutundest ning on tervise üks osa. (Corbin, Pangrazi 2001) Ka Mueller ja Kaufmann (2001: 6) seletasid lahti heaolu mõiste. Nende sõnul on see kui tervislik seisund, mida iseloomustab keha ja vaimse harmoonia. Selle hulka kuulub enesevastutus, füüsiline vorm/iluhooldus, tervislik toitumine/dieet, lõõgastumine/mediteerimine, vaimne tegevus/enese harimine ja ka keskkonnatundlikkus/sotsiaalsed kontaktid.

Baseerudes eelnevatel arvamustel, pakkus ka Cohen välja enda seletuse mõiste „heaolu“ kohta. Tema sõnul võib heaolu mõista mitmedimensioonilise hea oleku seisundina, kus inimese sise- ja välismaailm on omavahel täielikus harmoonias. Ta tunneb ennast tervena ning kogeb tänu sellele ülimat täiustunnet ja naudingut. Kõrge heaoluseisund muudab inimese paindlikumaks ja vastupidavamaks stressi ning haiguste vastu. (Cohen, Bodeker 2008: 8)

Spaasid omavahel võrreldes lähtutakse enamasti neljast kategooriast: tulud, kulud, külastajad ning inimressurssid. Spaade võrdlemisel kasutatakse tavaliselt võrdlusnäitajaid. Nende abil on võimalik mõõta spaa omadusi ja headust. Sellise informatsiooni alusel tehakse kindlaks, milliste teiste spaadega tuleks end võrrelda, et võrdlus oleks üldsegi mõttekas. Enamasti kasutatavad võrdlusnäitajad koosnevad mitmetest teguritest. (Cohen, Bodeker 2008: 56)

1. **Spaade arv** – turul tegutsevate spaade koguarv
2. **Spaatüüp põhitegevuse järgi** – päevaspaa (ilma majutuseta - *day spa*), sihtkohaspaa (majutusega – *destination spa*)
3. **Spaatüüp alamtüübi järgi** – spaahotell (*hotel spa*), meditsiiniline spaa (*medical spa*), kuurortspaa (*resort spa*), heaoluspaa (*wellness spa*)
4. **Asukoht**
5. **Suurus** – kogu siseruum, siseruumide ja õueala jaotus
6. **Ravitubade arv**
7. **Ärimudel**
8. **Olemasolev infrastruktuur** – puhke-, riietusruumide, basseinide ja saunade olemasolu
9. **Ravimeetodid ja teenused**

10. Hind – spaaprotseduuride hinnad

Kiire elutempo on muutnud spaapuhkuse inimeste jaoks kõige mugavamaks viisiks leida lõõgastust igapäevases rutiinis. Muutunud on ka spaades pakutavad teenused.

Sajandivahetusega muutus spaatööstuses nii mõndagi. Et olla teistega konkurentsivõimeline, tuleb minna trendidega kaasa. Võrreldes varasemate aegadega on muutunud lühikesed spaakülastused populaarsemaks. Inimesed ei veeda enam spaas korraga nädalat või kahte, vaid ollakse korraga paar päeva. See tuleneb sellest, et inimesed veedavad tänapäeval tööl kauem aega. Lisaks on tõusnud nõudlus teenuste järele, milleks on vaja palgata meditsiinilisi professionaale. Aina rohkem pööratakse tähelepanu meestele pakutavatele teenustele, sest üha rohkem on hakanud spaasid külastama ka mehed. Lisaks pööratakse tähelepanu näiteks lastega peredele ja taimetoitlastele. (Cohen, Bodeker 2008: 74-82) Inimeste eelistused on muutunud aja jooksul nõudlikumaks ja spetsiifilisemaks.

Eesti on üks pika spaa-ajalooga riike, kus spaakultuur on olnud aegade jooksul väga hinnas.

Kõige vanemad andmed spaatraditsioonide kohta Eestis pärinevad juba 1800. aastatest. Kõige vanemateks kuurortlinnadeks on Pärnu, Kuressaare, Haapsalu ning Narva-Jõesuu. On mitmeid põhjuseid, mis soodustasid kuurortide tekkimist Eestisse. Eestis leidub ravimuda, mida kohalikud arstid hakkasid oma ravipraktikas kasutama. Haapsalu ja Narva-Jõesuu olid Venemaa valitsejate ja kõrgklassi eelistatuimateks puhkepaikadeks. Haapsalu ja Peterburi vahel loodi aurulaevaühendus aastal 1845. Turismi elavdas kindlasti ka raudtee ehitamine 1870. aastal. Ka Eesti ilusad rannad olid suureks tõmbenumbriks. Alates 1920. aastatest hakati reklaamima Eesti spaavõimalusi lisaks Venemaale ka muudes riikides ning tänu sellele hakkasid esimesed puhkajad ka mujalt Eestisse tulema. Peamiselt olid nad pärit Soomest ja teistest Skandinaaviamaadest. (Ajalugu n.d.)

Esimene kümbblasutus töötas juba 1796. aastal. See asus Viimsi mõisa juures ning selle juurde kuulus ka restoran ning võõrastemaja. Eesti kõige esimene merekuurort ehk talassoteraapia spaa asus Tallinnas Kadriorus ning see asutati 1813. aastal. Seal pakuti

võimalust kümmelda soojas ja ka külmas mereveevannis. Kadriorust kujunes vene eliidi põhiline puhkekeskus. Haapsalu kuurort avati 1825. aastal ning seal hakati praktiseerima mudaravi kasutamist. 1838. aastal oli võimalik esimest korda külastada Pärnu kuurorti, kus suvel oli võimalik kasutada sooje mereveevanne ja käia meres suplemas ning talvel pakuti seal saunas käimise võimalust. 1840. aastal avati Kuressaares Weise mudaravila. 1876. aastal avati Kuressaares selle aja kõige esinduslikum mudaravila - Roomassaare mudaravila. 1876. aastal rajati ka Narva-Jõesuu suvitusrajooni vesiravila ning sellest sai vene kõrgseltskonna lemmik puhkepaik. 1890. aastal alustas Pärnus tööd veel üks supelasutus ning peale seda sai Pärnu ametliku kuurortlinna tunnustuse. 1902. aastal laienes Narva-Jõesuu veelgi ning tegevust alustas uus vesiravila. 1909. aastal avati seal veel ka üks sanatoorium. Enamasti oli seal võimalik nautida erinevaid vanne, dušše, massaaže ja ka elektriravi. 1922. aastal avati Haapsalus taas uus sanatoorium, kuid see oli veidi erilisem - see kindral Laidoneri nimeline sanatoorium oli mõeldud eelkõige invaliididele. (Ajalugu n.d.)

2008. aastal loodi Eestis spaade kvalifikatsioonisüsteem. Kategooriad ja järgud olid olulised, et oleks võimalik teadvustada erinevate spaade tüüpe. Eesti spaad jagunevad kaheks: ravispaa (*medical spa*) ning spaa/heaoluspaa (*spa/wellness spa*). Ravispaad on 1. kategooria spaad ning omavad luba haiglavälise arstiabi osutamiseks. Tavaliselt pakutakse erinevaid ravispaateenuseid, mille alla kuulub näiteks ravimassaaž, ravivõimlemine ja vesiravivõimlemine. Heaoluspaad kuuluvad 2. kategooria alla ning pakuvad mitmesuguseid spaateenuseid, näiteks hooldus- ja lõõgastusteenuseid. Lõõgastavateks teenusteks on näiteks erinevad saunad, võimlemine, kehahooldus, jooga, ravimtaimede ja muude toodete kasutamine tervise parandamiseks ning teised alternatiivravi võimalused. Tavaliselt ei vaja heaoluspaad arstiabi osutamiseks tegevusluba, sest selliseid teenuseid seal ei pakuta. Heaoluspaa (*wellness spa*) nime kandvate spaade puhul eeldatakse kliendile pakutava teenuse puhul väga kõrget kvaliteeti ja teenindustaset. Peab olema suur valik erinevaid spaateenuseid ning personaalne teenindamine. Heaoluspaaks on võimalik saada alates kolme täрни nõuete täitmisest. (Spaade... n.d.)

2. EESTI SPAAETTEVÖTETE FINANTSILISE TULEMUSLIKKUSE EMPIIRILINE ANALÜÜS

2.1. Valimi ja metoodika kirjeldus

Antud töö autor otsustas uurida Eesti spaaettevõtete finantsilist tulemuslikkust perioodil 2009-2018. Kuna otsest andmebaasi Eestis nende jaoks pole ning ka vastav EMTAK (Eesti Majanduse Tegevusalade Klassifikaator) kood puudub, otsiti valimi koostamiseks informatsiooni peamiselt järgmistest *online*-broneeringute portaalist: Hotelliveeb.ee, Booking.com, Momondo.ee, Tripadvisor.com ning Trivago.com. Lisaks kasutati ka EMTAK koodi, mida spaaettevõtted tavaliselt kasutavad. Nendeks on 5510 - hotellid ja muu sarnane majutus ning 9604 - füüsilise heaoluga seotud teenindus. Üldiselt on Eestis 2020. aastal kokku umbes 40 tegutsevat spaa-asutust, mis kuuluvad 34 erinevale ettevõttele. Enamasti kuulub igale ettevõttele üks spaa-asutus, kuid on ka mõned erandid, näiteks SPA TOURS OÜ-le kuulub nii Kuressaares asuv Grand Rose Spa Hotell, Narva-Jõesuus asuv Meresuu SPA & Hotel kui ka Harjumaal asuv Tallinna Viimsi SPA.

Spaasid leidub üle Eesti paljudes erinevates kohtades. Nende rajamise asukoha valikul on peetud kinni traditsioonidest, asustuse tihedusest ja turistide eelistustest ning neid kriteeriumeid silmas pidades on enamasti üritatud välja valida võimalikult looduskaunid kohad. Kõige rohkem on spaasid siiski linnades, mis on ajalooliselt tuntud kui populaarsed Eesti kuurortlinnad : Pärnu (9), Kuressaare (6), Haapsalu (2) ning Narva-Jõesuu (4). Seal tegutsevad mitmed spaad vanade ajalooliste kuurortide renoveeritud hoonetes. Lisaks on tihedam spaa-asustus veel pealinnas Tallinnas (5), Harju maakonnas (3) ja Ida-Viru maakonnas (3). Võib öelda, et spaad asuvad enamasti mere ääres, kuid ka Kesk- ja Lõuna-Eestisse on üksikuid spaasid rajatud. Lõuna- ning ka Kirde-Eestis asuvad spaa-asutused on ilmselt suuresti arvestanud asjaoluga, et valdav osa klientidest tuleb neile naaberriikidest. Viimastel aastatel on populaarseks muutunud spaade rajamine vanadesse mõisahoonetesse. 2018. aastal avati Valga maakonnas Taagepera mõisas Lossispaa Wagenküll, ka on Vihula mõisas öko-SPA, Saka mõisas SPA Hotell ning ka

Mäetagusel Mõisa Hotel & SPA. Järgnevalt on autor koostanud kaardi, mis annab parema ettekujutuse spaade paiknemise kohta Eestis. Kaardil olevad numbrid väljendavad spaade arvu vastavas piirkonnas.



Joonis 4. Spaade paiknemine Eestis (autori koostatud)

Allikas: (World atlas 2020), autori täiendused

Spaade populaarsust Eestis näitab ka asjaolu, et hoolimata tihedast konkurentsist luuakse uusi spaa-asutusi ikka juurde. Konkurentsist püsimiseks peavad vanemad spaad tegelema juurdeehituste, renoveerimise ning uute teenuste pakkumisega. Näiteks alustas Noorus OÜ 2019. aasta kevadel Narva-Jõesuus suuremahulist juurdeehitust oma olemasolevate Noorus Spa ja Noorus SPA Inn spaahotellikomplekside juurde. Nende puhul on arvestatud eelkõige Peterburist pärist klientidega. (Vene... 2019) Samuti rajab Aqva Hotels OÜ, kellele kuulub praegu Rakveres asuv Aqva Hotel & Spa, Viljandisse Tamula järve äärde uue konverentsi- ja spaahotelli, mis on plaanis avada 2022. aastal. Rajatavas hotellis on 150 tuba ning tänu sellele saab tööd kuni 170 inimest. (Viljandi... 2019) Nagu paljudes teistes vanemates spaades viidi ka Tallinnas asuvas Kalev Spa-s läbi põhjalikud renoveerimistööd, mille käigus rajati juurde näiteks 22 superior-klassi tuba ning heaoluteenuste uus kompleks (Renoveeritud... 2019).

Eestis 2020. aastal toimivast 34 spaaettevõttest valis autor välja 27. Põhjuseks, miks mõned ettevõtted otsustati valimist välja jätta, oli peamiselt asjaolu, et ettevõtte tegeles lisaks spaateenuse pakkumisele ka paljude muude äridega, mis kajastusid aruandluses, ning seetõttu ei oleks olnud võrdne neid uuringus kasutada. Nendeks olid Arensburg OÜ

(Arensburg Boutique Hotel & Spa), Mustamäe Spa OÜ (Mustamäe Elamus Spa), Pintmanni Grupp OÜ (Kubija hotell-loodusspaa), TLG Hotell OÜ (Tallink Spa & Conference Hotel), Haveli Invest OÜ (Metropol SPA Hotel) ning Neli Kuningat AS (Paide SPA Hotell). Valimist tuli välja jätta teiste hulgas ka Tartus asuv V Spaa- ja konverentsihotell, sest selle puhul kuulub veekeskus R2 SPA OÜ alla, kuid konverentsihotell ning restoran hoopis V SPAHOTELL OÜ alla, mistõttu ei oleks võimalik seda teiste spaatetevõtetega võrrelda. Ära peab märkima, et kuna autor kaasas uuringusse ettevõtted, mis on toimivad ettevõtted käsitletaval aastal (2020), siis puuduvad valimist need spaatetevõtted, mis on vaadeldava perioodi jooksul tegutsenud, kuid lõpetanud töö enne 2020. aastat.

Järgnevas tabelis 2 on autor välja toonud kõik ettevõtted, mis kuuluvad valimisse. Veel on lisatud ettevõttele kuuluvad spaa-asutused ning spaa-asutuse tegevuse asukoht.

Tabel 2. Valimis sisalduvad Eesti spaatetevõtted

SPAATTEVÕTE	SPAA	ASUKOHT
AQVA HOTELS OÜ	Aqva Hotel & Spa	Rakvere
BALTIC BEACH HOLDING OÜ	Hestia Hotel Laulasmaa Spa	Laulasmaa
BRE HOTELS OÜ	Pirita Marina Hotel & Spa	Tallinn
ESTONIA SPA HOTELS AS	ESTONIA Resort Hotel & Spa; ESTONIA Medical Spa & Hotel	Pärnu
GOSPA OÜ	Georg Ots Spa Hotell	Kuressaare
HAAPSALU KUURORT AS	Spaahotell Laine	Haapsalu
HEAL AS	Fra Mare Thalasso SPA	Haapsalu
JOHAN GTJ AS	Johan Spa Hotell	Kuressaare
KALEVI VEEKESKUS OÜ	Kalev Spa Hotell & Veekeskus	Tallinn
KURESSAARE SANATOORIUM AS	Spaa Hotell Meri; Spaa Hotell Rüütli	Kuressaare
MEHNTACK OÜ	Mäetaguse Mõisa Hotell & SPA	Mäetaguse
NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	Narva-Jõesuu SPA & Sanatoorium	Narva-Jõesuu
NOORUS OÜ	Noorus SPA Hotel; Noorus SPA Inn	Narva-Jõesuu
PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	Pühajärve Spa & Puhkekeskus	Pühajärve
SAKA MÕIS OÜ	Saka Mõis	Saka
SANATOORIUM TERVIS AS	Tervis ravispaahotell	Pärnu
SPA TOURS OÜ	Grand Rose Spa Hotell; Meresuu SPA & Hotel; Viimsi SPA	Kuressaare; Narva-Jõesuu; Viimsi
STRAND AS	Strand SPA & Konverentsihotell	Pärnu
SUPELUSE HOTELL OÜ	Hedon SPA & HOTEL	Pärnu

SPAETTEVÕTE	SPA	ASUKOHT
TAASTUSRAVIKESKUS VIAKING AS	Viiking Spaa Hotell	Pärnu
TERVISE PARADIIS OÜ	Tervise Paradiis spaa-hotell & veekeskus	Pärnu
TOILA SANATOORIUM AS	Toila SPA Hotell	Toila
VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	Vihula Manor Country Club & Spa	Vihula
VÄRSKA SANATOORIUM AS	Värskä Kuurortravikeskus	Värskä
WAGENKÜLL HOTELL OÜ	Lossispaa Wagenküll	Taagepera
WALLHALLA HOTELS OÜ	Lavendel Spa Hotel	Haabneeme
WASA AS	Wasa Resort; Wasa Taastusravi & Hotell	Pärnu

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori koostatud

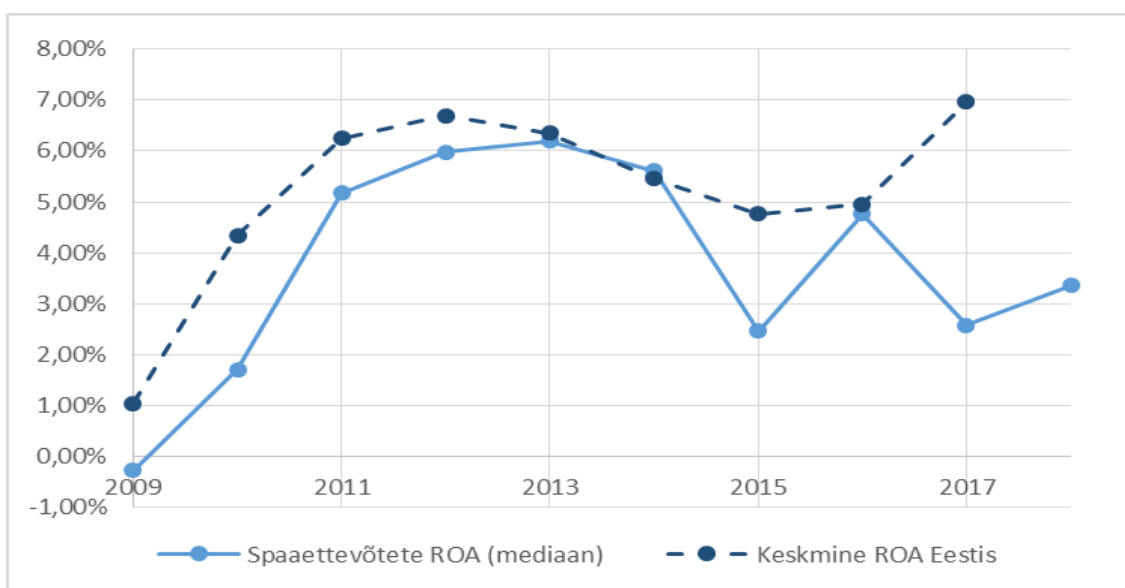
Autor töötas valimisse jäänud 27 ettevõtte finantsandmetega. Vastavad aruanded ning muu informatsioon selleks saadi Euroopa ettevõtete andmebaasist Amadeus. Uuritavad spaaettevõtted on 2020. aastal toimivad ettevõtted, mis on asutatud ajaperioodil 2009-2018 või ka varem. Uuritav periood osutus valituks, sest 2018. aasta andmed on kõige värskemaks kättesaadavaks informatsiooniks andmebaasis Amadeus.

2.2. Eesti spaaettevõtete finantsilise tulemuslikkuse analüüs

Andmebaasist Amadeus pärit finantsandmeid kasutades arvutab autor valimisse kuuluva 27 spaaettevõtte suhtavud (vt lisa 1-4), mis kirjeldavad finantstulemuslikkust 10 aasta pikkuse perioodi jooksul (2009-2018). Tuleb ära märkida, et NOORUS OÜ 2018. aasta tulemused puuduvad, sest ettevõtte aruannetes puudus selle aasta kohta informatsioon. Valitud indikaatorid väljendavad autori arvates kõige paremini ettevõtete finantsilist tulemuslikkust ning nende kaudu on võimalik võrrelda erinevaid vaadeldavaid perioode ja erinevaid ettevõtteid omavahel, samuti anda hinnang kogu spaaettevõtete sektorile. Töös kasutatavateks suhtarvudeks on ROA, ROE, ROCE ning käiberentaablus, millest räägitakse täpsemalt töö esimeses osas. Autor hindab ja analüüsib spaaettevõtete üldist finantstulemuslikkust uuritava perioodi jooksul ning võrdleb saadud tulemusi Eesti ettevõtete keskmiste tulemustega.

Esmalt arvutatakse kõigi valimisse kuuluvate ettevõtete iga aasta kohta varade puhaskasumid ehk ROA. Selleks jagatakse ühe aasta puhaskasumi summa selle sama aasta lõpu seisuga koguvaredega. Et spaaettevõtete erinevaid ROA tulemusi (vt lisa 1) oleks

periooditi parem tõlgendada, leitakse aastate lõikes spaaettevõtete varade puhasrentaabluse mediaantulemused, mis on kajastatud joonisel 5. Autor lisab joonisele ka Statistikaameti andmebaasist pärit Eesti ettevõtete keskmised ROA tulemused (vt lisa 5). Nii on võimalik paremini vaadelda, kuidas spaaettevõtetel teiste Eesti ettevõtetega võrreldes üldiselt läheb. Eesti ettevõtete keskmised tulemused on välja toodud ainult kuni aastani 2017, sest Statistikaameti andmebaasis on see viimane aasta, mille kohta on võimalik andmeid leida.



Joonis 5. ROA mediaantulemused uuritavatel spaaettevõtetel 2009-2018 võrdluses keskmiste ROA tulemustega Eesti ettevõtetel 2009-2017

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020; Statistikaamet EM023 2020), autori arvutused

Võrreldes Eesti spaaettevõtete ja kõigi Eesti ettevõtete keskmist ROA tulemust, on näha, et uuritavate ettevõtete näitaja on enamasti madalam kui Eesti keskmine. Läbi aja on keskmine ROA tulemus spaaettevõtetel 3,76%, Eesti ettevõtete keskmine aga 5,20%, mis on 1,44 protsendipunkti võrra suurem. See tähendab, et võrreldes Eesti ettevõtete keskmiste tulemustega teenivad spaad enda varade pealt üldiselt väiksemat puhaskasumit – iga varadesse investeeritud euro pealt 1,44 senti võrra vähem. Kõige madalam tulemus on esimesel (2009) aastal ning peale seda kasvab ROA ning saavutab mitmel järjestikulisel aastal (2011-2014) kõrge tulemuse. Peale 2014. aastat tekib sisse vahe – Eesti keskmine ROA hakkab pärast väikest langust tõusma ning saavutab 2017. aastal kõrgeima tulemuse (6,96%). Spaaettevõtete ROA jääb aga samal perioodil kõikuma madalamale tasemele ning parimaks aastaks erinevalt kogu Eesti ettevõtetest jääb 2013.

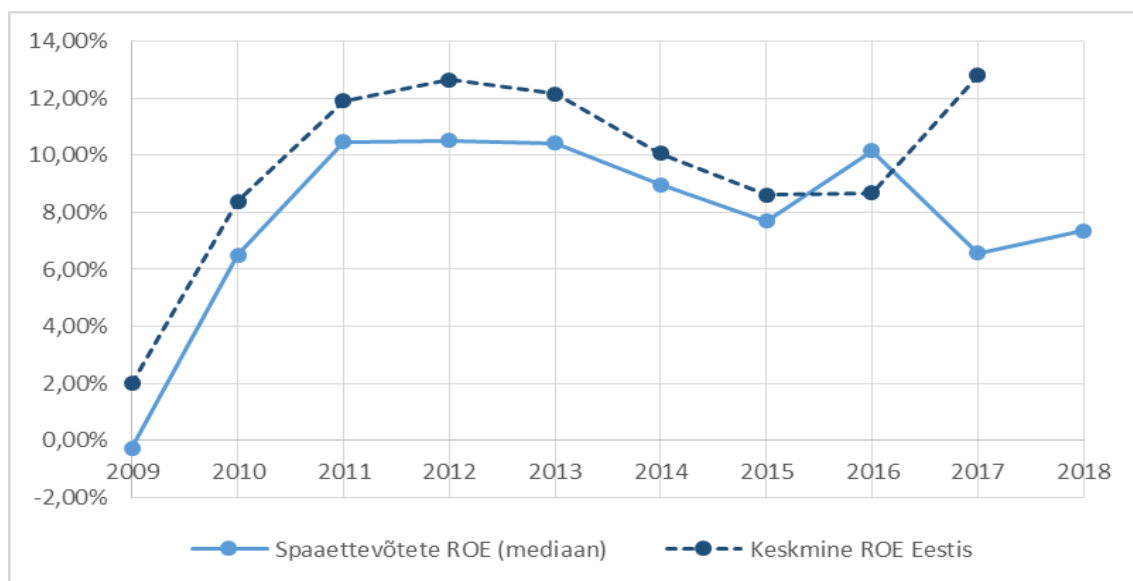
aasta tulemus (6,35%). Järsud tõusud esimestel aastatel on tingitud üldiselt ettevõtete puhaskasumi suurenemisest.

Spaaettevõtete mediaantulemusi vaadates võib öelda, et peamiselt on spaaettevõtete ROA 0%-6% vahel. Ainult 2009. aastal on tulemus negatiivne (-0,27%), mis tähendab, et spaaettevõtted tegutsesid sel aastal enamasti kahjumlikult – iga varasse investeeritud euro pealt teeniti 0,27 senti kahjumit. Sel aastal 19 tegutsevast ettevõttest oli kümnel varade rentaabluse indikaator negatiivne. Kõige madalam tulemus (-266,53%) oli sel aastal Vihula Manor Hospitality OÜ-l. See tulenes aga sellest, et spaa sai tegutseda ainult pool aastat, sest esmakordselt avati klientidele uksed alles juunis. Kõige kõrgem varade rentaabluse indikaator (31,56%) sel aastal oli Mehntack OÜ-l, kellele kuulub Mäetaguse Mõisa Hotell & SPA. Selline varade rentaabluse indikaator ei olnud aga tulenev suurest puhaskasumist, vaid hoopis sellest, et ettevõtte varade hulk ei olnud sel aastal eriti suur.

Vaadeldava perioodi algusaastatel saadud madalamad tulemused on tingitud majanduskriisist, kuid spaaettevõtted taastusid 2011. aastaks ning saavutasid neljaks järjestikuseks aastaks stabiilse ning vaadeldava perioodi kõige parema tulemuse. Neil neljal aastal (2011-2014) oli ROA pidevalt üle 5%, kõige kõrgem 2013. aastal, mil see oli 6,20%. Võrreldes kümne aasta mediaantulemuste aritmeetilise keskmisega, milleks on 3,76%, on 2013. aasta ROA indikaator lausa 2,44 protsendipunkti võrra suurem. Sel aastal on ROA ainult kolmel ettevõttel negatiivne. Kõige parem tulemus (40,75%) GOSPA OÜ-l, mis on tingitud eelkõige ettevõtte väiksest koguvarade hulgast. Tegemist oli GOSPA OÜ jaoks kõige kasumlikuma aastaga vaadeldava perioodi vältel. Peaaegu 1/3 spaaettevõtetest on kogu vaadeldava perioodi jooksul suutnud hoida püsivat positiivset ROA tulemust, 27 ettevõttest on neid kaheksa.

Järgnevalt analüüsitakse spaaettevõtete omakapitali puhasrentaablust ehk ROE-d. Selleks jagatakse ettevõtte ühe aasta puhaskasumi summa selle sama aasta lõpu omakapitali tulemusega. Kuna omakapitali puhasrentaabluse näitajat ei saa leida nendel aastatel, mil ettevõtte omakapital on negatiivne, siis jäi valimist välja 26 aastapõhist tulemust, lisades asuvas tulemusi kajastavas tabelis (vt lisa 2) on nende aastate tulemuste asemel märgitud „-“. Esmalt võrreldakse tulemusi aastate lõikes. Joonisel 6 on graafiliselt välja toodud spaaettevõtete kümne aasta ROE mediaantulemused. Et oleks võimalik võrrelda

spaaettevõtete üldisi tulemusi, on joonisele lisatud Eesti ettevõtete keskmised omakapitali puhasrentaabluse tulemused (vt lisa 5) ajaperioodil 2009-2017.



Joonis 6. Uuritavate spaaettevõtete ROE mediaantulemused 2009-2018 võrdluses Eesti ettevõtete ROE keskmiste tulemustega 2009-2017

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020; Statistikaamet EM023 2020), autori arvutused

Võrreldes omavahel Eesti ettevõtete ning spaaettevõtete tulemust, ilmneb, et spaaettevõtete tulemus on peaaegu kogu perioodi vältel umbes 2 protsendipunkti võrra madalam. Kümne aasta jooksul on keskmine omakapitali puhasrentaabluse tulemus olnud spaaettevõtetel 7,84% ning Eesti ettevõtetel 9,69%, mis tähendab, et võrreldes keskmiselt Eesti ettevõtetega teenivad spaaettevõtted enda iga omakapitali investeeritud euro pealt 1,85 senti võrra väiksemat puhaskasumit.

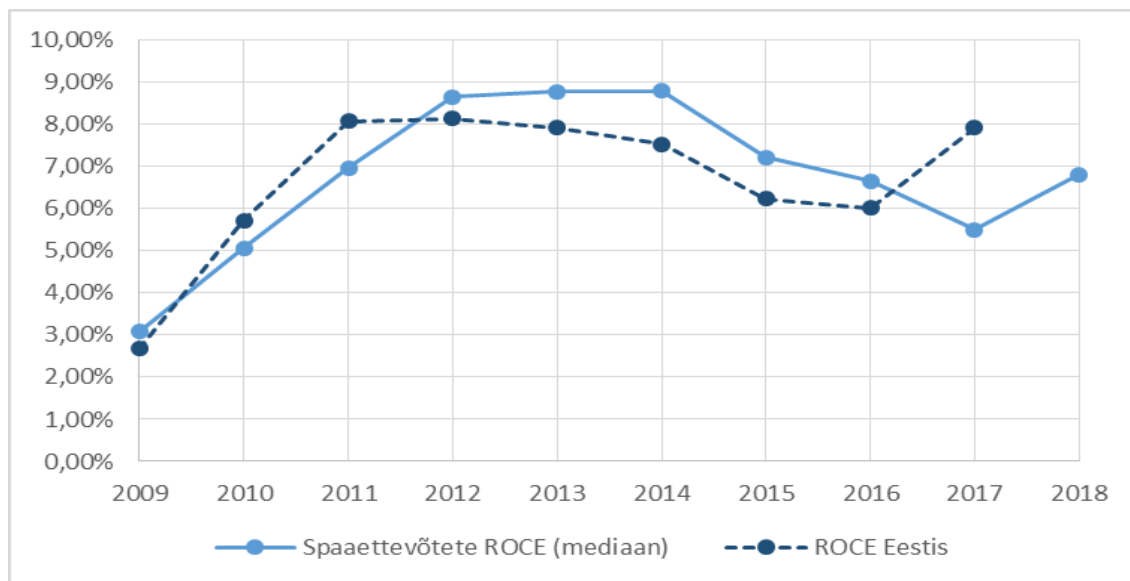
Nagu Eesti ettevõtetel keskmiselt, esineb ka spaaettevõtetel majanduskriisist tingituna ROE kõige halvem tulemus (-0,27%) 2009. aastal. Negatiivne ROE indikaator viitab sellele, et spaaettevõtted ei teeni puhaskasumit, vaid -kahjumit. Sel aastal on 15 ettevõttest üheksal negatiivne ROE. Parim tulemus (16,35%) 2009. aastal on HAAPSALU KUURORT AS-il. Võrreldes Eesti keskmiste ROE tulemustega on üldiselt HAAPSALU KUURORT AS-i tulemused olnud pidevalt võrdlemisi kõrged, kuid samal ajal, kui Eesti keskmine tulemus aina paraneb, on selle spaaettevõtte ROE langustrendis. Ettevõtte varade hulk ei ole aja jooksul suurel määral muutunud, kuid puhaskasum on vähenenud.

Pärast 2009. aastat on tulemused oluliselt paranenud. Sarnaselt ROA-le taastub ka ROE 2011. aastaks ning aastatel 2011-2015 püsib spaaettevõtete indikaator 10% juures. Parim ROE tulemus (10,52%) saavutakse 2012. aastal, mis on tunduvalt kõrgem spaaettevõtete kümne aasta mediaantulemuste keskmisest (7,84%). Sel aastal on 19 ettevõttest 15-l positiivne ROE indikaator, kõige kõrgem tulemus (68,09%) MEHNTACK OÜ-l. Kõrge näitaja tuleneb asjaolust, et ettevõtte omakapitali suurus on väike. Tegemist on üldse teise järjestikuse aastaga, mil ettevõtte omakapital on positiivne. MEHNTACK OÜ on kümne aasta jooksul suurendanud enda omakapitali, samal ajal on puhaskasum nähtavalt vähenenud. Negatiivne tulemus oli 2012. aastal neljal spaaettevõttel – HEAL AS, KURESSAARE SANATOORIUM AS, SPA TOURS OÜ ning WASA AS, millest viimasel on ka kõige halvem tulemus (-18,28%). See on tulenev ettevõtte järsust suurest puhaskahjumist.

Jooniselt on näha, et 2015. aastani on Eesti ettevõtete ja spaaettevõtete omakapitali puhاسrentaabluse muutused olnud peaaegu identsed. 2016. aastal tõuseb spaaettevõtete tulemus järsult ning tegemist on ainsa aastaga, mil spaaettevõtete tulemus on parem kui Eesti ettevõtetel keskmiselt. See on tingitud asjaolust, et sel aastal suureneb oluliselt paljudel ettevõtetel puhaskasum. Viimasel kahel aastal on tulemustes tekkinud erinevus – Eesti ettevõtete ROE tõuseb ning saavutab oma parima tulemuse (12,81%) 2017. aastal, spaaettevõtete tulemus jääb oluliselt madalamale tasemele kõikuma. Võrreldes ROA-ga on ROE puhul rohkem spaaettevõtteid, mis on kogu vaadeldava perioodi jooksul suutnud hoida püsivat positiivset ROE tulemust. 27 ettevõttest on neid kümme. Nende kümne seas on samad ettevõtted, millel on ROA tulemused alati positiivsed.

Järgnevalt leitakse spaaettevõtete kasutatud kapitali tasuvuse näitaja ehk ROCE (vt lisa 3). Kuna seda näitajat ei saa leida nendel aastatel, mil ettevõtte kaasatud kapital on negatiivne, siis jäi valimist välja 18 aastapõhist tulemust, lisades asuvas tulemusi kajastavas tabelis on nende aastate tulemuste asemel märgitud „-“. Kõigepealt leiti ettevõtete iga aasta kohta ROCE näitaja, milleks tuli vaadeldava aasta ärikasum (või kahjum) jagada kaasatud kapitali summaga. Kaasatud kapitali leidmiseks eemaldatakse koguvarest lühiajalised kohustised. Kuna puudusid ROCE kohta Eesti üldised andmed, siis arvutas autor võrdluseks Statistikaametist pärit ettevõtete agregeeritud andmete põhjal Eesti ettevõtete ROCE indikaatori (vt lisa 5). Ka ROCE puhul on Eesti keskmised

tulemused toodud välja perioodil 2009-2017. Saadud kokkuvõtlikud tulemused on kajastatud joonisel 7.



Joonis 7. Uuritavate spaettevõtete ROCE mediaantulemused 2009-2018 võrdluses Eesti ettevõtete ROCE tulemustega 2009-2017

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020; Statistikaamet EM001 2020), autori arvutused

Erinevalt teistest indikaatoritest on ROCE tulemus spaettevõtetel enamikul aastatel kõrgem kui Eesti ettevõtetel. Samas on perioodi Eesti keskmine tulemus (6,70%) siiski vägagi lähedane spaettevõtete keskmisele (6,76%) – spaettevõtete keskmine ROCE tulemus on 0,06 protsendipunkti võrra suurem Eesti ettevõtete keskmisest tulemusest. Spaettevõtete tulemused on aja jooksul Eesti ettevõtetele sarnaselt muutunud, välja arvatud 2017. aastal, mil spaettevõtete kasutatud kapitali rentaablus on oluliselt madalam. Spaettevõtete mediaan-ROCE on kümne aasta jooksul olnud alati positiivne, isegi 2009. aastal, mil on majanduskriisist tingitud ajaperioodi madalaim tulemus (3,09%). Kolmel ettevõttel 17-st oli sel aastal ROCE negatiivne, kahe ettevõtte tulemusi ei saanud arvutada, sest nende kaasatud kapital oli sel aastal negatiivne.

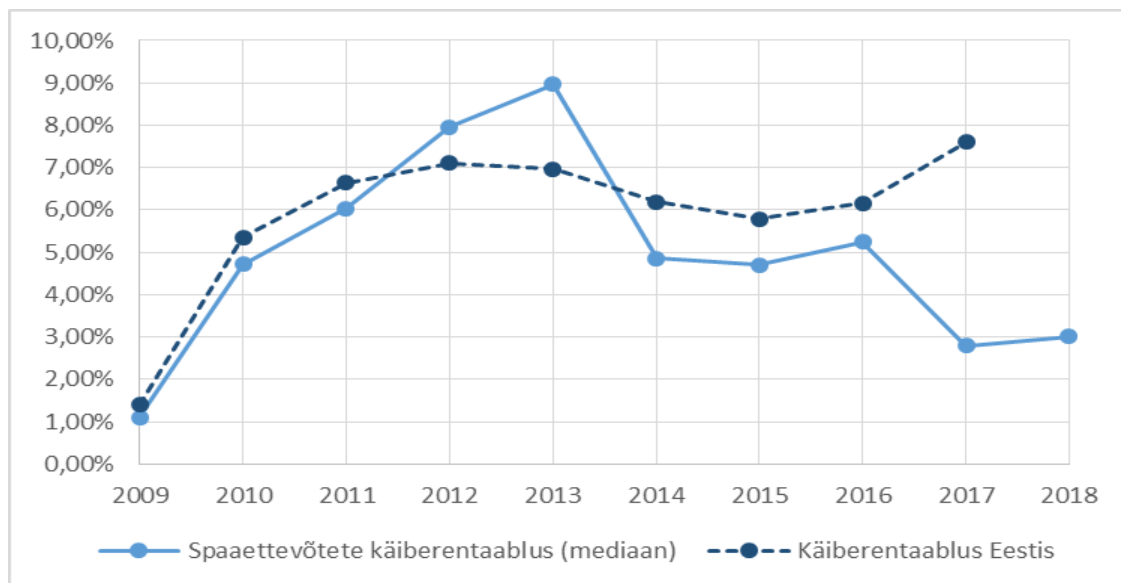
Pärast 2009. aastat paranevad tulemused mitmel järgneval aastal ning aastatel 2012-2014 saavutatakse sarnased kõrged tulemused. Kõige parem tulemus (8,80%) ajaperioodi jooksul on 2014. aastal. Siis on ROCE tulemus ainult neljal ettevõttel negatiivne. Viimasel vaadeldaval aastal (2018) tõuseb ROCE tulemus järsult 1,70 protsendipunkti

võrra, mis on tingitud eelkõige ettevõtete lühiajaliste kohustiste suurenemisest ning koguvarede vähenemisest.

Pooled ettevõtetest on kogu vaadeldava perioodi jooksul suutnud hoida püsivat positiivset ROCE tulemust. Võrreldes ROA ning ROE-ga on neid rohkem. Täpsemalt on 27 ettevõttest 14 ettevõttel alati positiivne ROCE. Sisse pole arvestatud aastaid, mil ettevõtte negatiivse kaasatud kapitali tõttu ei olnud võimalik ROCE indikaatorit arvutada. Nende 14 ettevõtte seas on kõik ettevõtted, mille ROA ning ROE tulemused on alati positiivsed.

Viimase finantssuhtarvuna analüüsitakse käiberentaablust. Esmalt leitakse valimisse kuuluvate spaaettevõtete iga-aastased käiberentaablused (vt lisa 4). Selleks jagatakse ettevõtte aasta puhaskasum sama aasta netokäibega. Käiberentaablus kirjeldab seda, kui suure osa moodustab käibest kasum. Valimist jäi välja 3 aastapõhist tulemust, sest käiberentaabluse arvutamiseks vastavad andmed aruannetes puudusid. Lisades asuvas tabelis on nende aastate tulemuste asemel märgitud „-“. Saadud tulemusi kirjeldab joonis 8, kuhu on lisatud ka Eesti ettevõtete keskmised käiberentaablused aastatel 2009-2017 (vt lisa 5). Välja jäänud tulemused on järgmised:

- GOSPA OÜ – 2009. a
- NOORUS OÜ – 2013. a
- SUPELUSE HOTELL OÜ – 2013. a



Joonis 8. Uuritavate spaettevõtete käiberentaabluse mediaantulemused 2009-2018 võrdluses Eesti ettevõtete käiberentaabluse keskmiste tulemustega 2009-2017
Allikas: (Amadeus andmebaas 2020; Statistikaamet EM023 2020), autori arvutused

Jooniselt 8 võib välja lugeda, et spaettevõtete käiberentaablus on enamasti madalam kui Eesti ettevõtetel keskmiselt. Siiski on kahel järjestikulisel aastal (2012-2013) ka spaettevõtetel see kõrgem. 2012. aastal on spaettevõtetel tulemus suurem 0,85 protsendipunkti võrra ning 2013. aastal 1,99 protsendipunkti võrra. Pärast 2016. aastat tekib tulemustele sisse suur vahe – Eesti keskmine käiberentaablus tõuseb, kuid spaettevõtetel hoopiski langeb. Läbi aja on keskmine käiberentaabluse tulemus olnud spaettevõtetel 4,94% ning Eestis keskmiselt 5,91%, mis tähendab, et iga teenitud euro käibe pealt teenib spaettevõtte keskmiselt 4,94 senti kasumit ja see on 0,97 senti vähem kui Eesti ettevõtetel keskmiselt. Vaadates mediaantulemusi, on näha, et käiberentaablus on kümne aasta jooksul pidevalt positiivne, mis tähendab, et Eesti spaettevõtted on üldiselt aastatel 2009-2018 teeninud alati mingit kasumit enda käibe pealt. Pärast 2013. aastat on käiberentaablus aga langenud ning 2017. ja 2018. aasta tulemused on ühed madalamad terve dekaadi jooksul.

Kõige halvemad mediaantulemused on 2009. aastal, mil pooltel ettevõtetel on käiberentaablus negatiivne (üheksal ettevõttel 18-st). Mediaantulemuseks sel aastal on 1,10%. Kõige madalam tulemus (-54,58%) on VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ-l. See aasta on ettevõtte jaoks kõige väiksema käibega aastaks üldse ning samal ajal on ka puhaskahjum kõige suurem. Kõige kõrgem tulemus (28,33%) on 2009. aastal

TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS-il. Sellel ettevõttel on igal aastal sarnane enam-vähem püsiv ja kõrge käiberentaablus, kuid on näha, et aja jooksul on ettevõtte kulud suurenenud – käive suureneb pidevalt, kuid puhaskasum mitte.

Käiberentaablus suureneb alates 2009. aastast pidevalt kuni 2013. aastani, mil saavutatakse kõrgeim tulemus 8,96%. Sellel aastal on spaaettevõtete käiberentaablus Eesti keskmisest 1,99 protsendipunkti võrra suurem ning 22 ettevõttest on negatiivne käiberentaablus ainult ühel ettevõttel – KURESSAARE SANATOORIUM AS-il (-1,41%). Kõigest 8 ettevõtet 27-st on kogu vaadeldava perioodi jooksul suutnud hoida püsivat positiivset käiberentaabluse tulemust. Kõik need ettevõtted on samad, mille ROA tulemus on alati positiivne.

Saadud tulemuste põhjal võib väita, et spaaettevõtete finantstulemuslikkus on Eestis keskmisest madalam – nii ROA, ROE kui ka käiberentaabluse puhul olid spaaettevõtete tulemused Eesti keskmistest tulemustest peaaegu alati madalamad. Tegemist ei ole väga tulemusliku sektoriga.

Kõigi nelja suhtarvu analüüsil selgus, et sarnaselt teistele ettevõtetele mõjutas majanduskriisi negatiivselt ka spaaettevõtteid ning vaadeldava perioodi esimesel aastal olid kõigi nelja suhtarvu tulemused seetõttu ka madalamad. 2009. aasta oli nii spaaettevõtetele kui ka kõigile Eesti ettevõtetele kõige halvemate tulemustega aastaks. Spaas käimine on inimeste jaoks arvestatav väljaminek ning rasketel aegadel on see koht, kust on võimalik kokku hoida, tegemist ei ole esmatarbeteenusega. Uuritud 27 spaaettevõttest on kõigi nelja suhtarvu tulemused kõigil aastatel positiivsed ainult 29,63% ehk kaheksal spaaettevõttel.

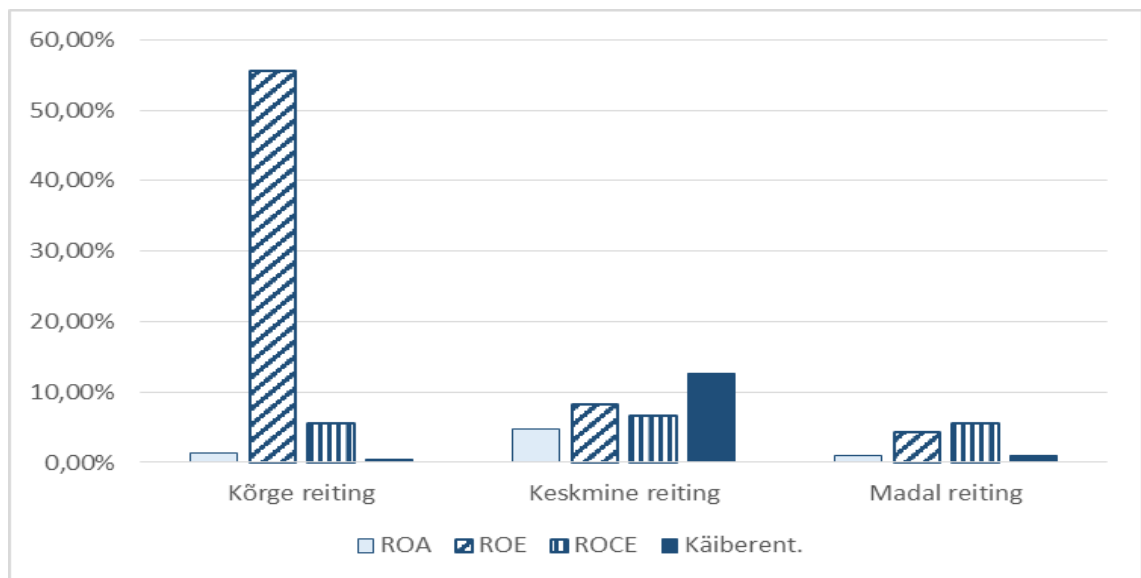
Pärast 2009. aastat paranesid spaaettevõtete majandusnäitajad oluliselt ning aastatel 2012-2013 saavutasid kõik näitajad oma parima tulemuse. Kui mõned erandlikud aastad välja arvata, siis üldiselt muutusid spaaettevõtete kõigi nelja suhtarvu tulemused sarnaselt Eesti keskmiste tulemustega 2017. aastani, alates millest tuli sisse suur erinevus – finantstulemuslikkus Eestis paranes, kuid spaaettevõtete puhul kõigi nelja suhtarvu tulemused vähenesid. Sellise muutuse põhjuseks võib olla asjaolu, et Eestis on inimeste heaolu aina suurenenud. Eesti keskmine brutokuupalk on perioodil 2010-2019 pidevalt suurenenud (Statistikaamet PA001 2020). Sellest tulenevalt võib eeldada, et inimesed,

kes varasemalt käisid puhkamas Eesti spaades, käivad tänu suurematele rahalistele võimalustele välismaal puhkamas.

Järgnevalt uuritakse, kuidas hindavad Eesti spaasid kliendid ning kas on vastavuses, et mida kõrgem on ettevõtte finantstulemuslikkus, seda parem on ka klientide arvates ettevõtete pakutav teenus või on hoopis vastupidi, et kui ettevõtted hoiavad kulude pealt kokku, siis on nende finantstulemuslikkus parem, kuid samal ajal ei ole kliendid pakutava teenusega rahul. Klientide rahulolu on ettevõtete jaoks väga oluline. Tagasisidest saadava informatsiooni põhjal osatakse pöörata tähelepanu, mida tuleks enda teenuse pakkumise puhul arendada. Käesoleva töö esimeses pooles mainiti, et tulemuskaarti kasutades vaatlevad juhid ettevõtet neljast erinevast perspektiivist. Nendest kolm on seotud klientide antava tagasisidega – kliendiperspektiiv, sisemiste protsesside perspektiiv ning ka innovatsiooni ja õppimise perspektiiv.

Uurimiseks kasutati viit erinevat *online*-broneerimisportaali: Hotelliveeb.ee, Booking.com, Momondo.ee, Tripadvisor.com ning Trivago.com. Valitud portaalidest koguti klientide antud reitingud ning leiti iga spaa keskmine tulemus. Saadud tulemustest koostati tabel (vt lisa 6). Enamasti on klientidel võimalik erinevaid spaaettevõtteid hinnata 10 palli skaalal. Kuna aga leheküljel Tripadvisor.com oli kasutusel 5 palli skaala, siis võrdsustas autor sealt saadud tulemused teistega. Tabelist on näha, et klientide poolt on kõige kõrgemalt hinnatud Tartus asuv V Spaa- ja Konverentsihotell, mis ei olnud uuritud ettevõtete hulgas. Lisaks oli kõrgelt hinnatud ka veel Lossispaa Wagenküll, Hedon SPA & HOTEL ning Vihula Manor Country Club & SPA. Kuna töös uuritakse spaaettevõtteid, mitte üksikuid spaa-asutusi, siis on oluline, et ka reitingud oleksid ettevõtete lõikes. Selleks ühendati spaade reitingud (nt SPA TOURS OÜ puhul, millele kuulub kolm spaad - Grand Rose Spa Hotell, Meresuu SPA & Hotel, Viimsi SPA -, võeti kõigi kolme spaa reiting ning leiti nende keskmine).

Ettevõtete reitinguid kasutades jagati ettevõtted (vt lisa 7) kolme gruppi: kõrge, keskmise ja madala reitinguga ettevõtted, igas grupis üheksa ettevõtet. Saadud tulemused on kajastatud joonisel 9.



Joonis 9. Uuritavate spaaettevõtete finantsilise tulemuslikkuse võrdlus reitingugruppide lõikes

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Üldiselt on kõige parema finantstulemuslikkusega grupiks keskmise reitinguga rühm. Võrreldes teistega on sellel kolme suhtarvu mediaantulemused kõige paremad. Grupi käiberentaabluse tulemus (12,55%) on teistest gruppidest oluliselt suurem. Ainsana jääb selle tulemustest alla ROE kõrge reitinguga grupi tulemusele. Võib oletada, et need ettevõtted, mis tegelevad enda finantsilise tulemuslikkuse parandamisega (eelkõige kulusid kokku hoides), ei saa küll kleintidelt kõige paremat tagasisidet, kuid samal ajal püsivad ettevõtted konkureerivatena ning toimivad finantsiliselt paremini. Tänu headele finantstulemustele on need ettevõtted suutnud hoida pakutava teenuse kvaliteeti üsnagi kõrgena.

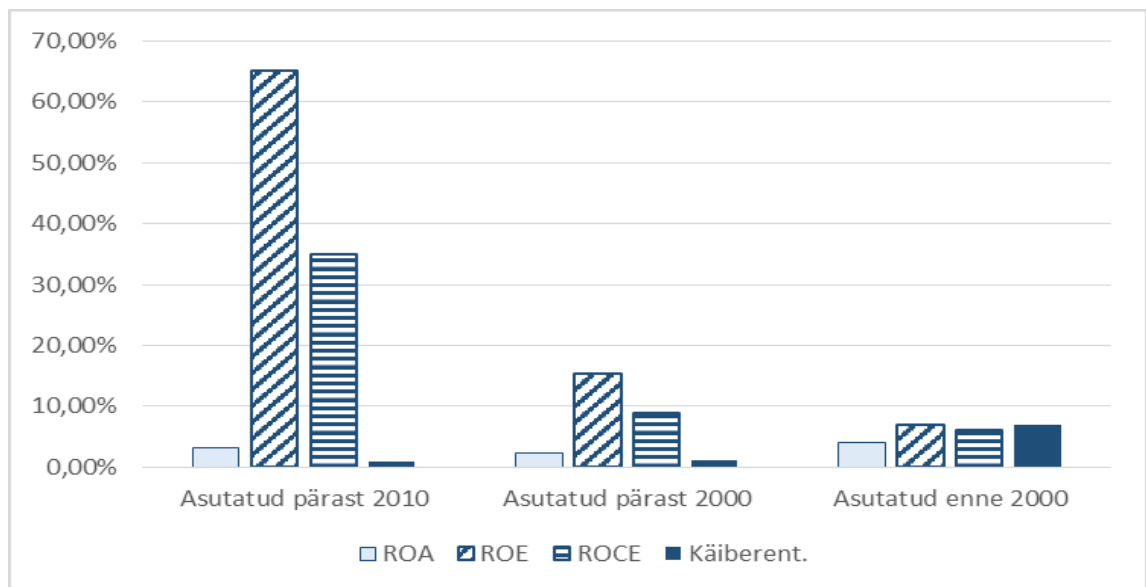
Jooniselt võib näha, et kõrge reitinguga ettevõtete ROE on oluliselt kõrgem kui teistel gruppidel, kuid teised tulemused jäävad keskmise reitinguga grupile alla. Sellesse gruppi kuulub võrreldes teistega rohkem uuemaid spaaettevõtteid. Uued spaad on tihti klientide tõmbenumbriks – palju uuenduslikke lahendusi, värske välimus, millest võib olla ka nii kõrge reiting tingitud. Kuna gruppi kuulub palju uusi ettevõtteid, siis on ka mõistetavam, et finantsilised tulemused on halvemad – kauem toiminud ettevõtetel on ehk pikemaajalisem kogemus ning teadmised, kuidas tegutseda tulemuslikumalt. Võib oletada, et ettevõtted, mis pakuvad klientidele parimat teenust, ei jälgi enda kulusid ning seetõttu ei ole ka nende toimimine eriti finantstulemuslik.

Kõige madalama reitinguga grupil on võrreldes teiste gruppidega üsna halvad tulemused. Sellest võib järeldada, et ettevõtted, kes ei tegutsenud finantsiliselt tulemuslikult, ei suuda konkureerida ülejäänud ettevõtetega ning pakkuda klientidele oodatud teenust. Samas võib ka olla vastupidine efekt – kuna kliendid ei hinda pakutavat teenust eriti kõrgelt, on kliente vähe ning sellest on ka tingitud madalam tulemuslikkus.

Kõige madalam reiting on VÄRSKA SANATOORIUM AS-il, mille finantsiline tulemuslikkus on aja jooksul pidevalt vähenenud. 2018. aastal olid kõik ettevõtte uuritavad suhtarvud negatiivsed – ettevõtte ei teeninud enam puhaskasumit, vaid -kahjumit. Selle ettevõtte puhul võib veel välja tuua, et pidevas tulemuste languses võib mängida rolli ka asjaolu, et kasutatavatest *online*-broneeringute portaalidest võis ettevõtte kohta leida informatsiooni vaid aadressidelt Tripadvisor.com ning Trivago.com. Võib järeldada, et spaa toimumise jaoks on väga oluline reklaam ning kliendile kättesaadavus. VÄRSKA SANATOORIUM AS-i näitel võib oletada, et vähene reklaam ning seeläbi klientideni mitte jõudmine on mõjutanud ettevõtte tulemuslikkust negatiivselt.

Analüüsist selgus, et need spaaetevõtted, mille teenuseid kliendid kõige kõrgemalt hindavad, ei ole vastavuses ettevõtetega, millel on kõige kõrgem finantstulemuslikkus. Tulemustest selgus, et kõige paremate finantsiliste tulemustega ettevõtted ei ole küll klientide hulgas kõige kõrgemini hinnatud, kuid samas on nad saavutanud keskmise reitingu. On oluline jälgida enda finantsilist tulemuslikkust ning seda parandada, sest selgus, et ettevõtted, mis ei toimi tulemuslikult, ei püsi ka konkureerivana ning nende reiting on kõige madalam.

Töös otsustati võrrelda veel erineva vanusega spaaetevõtte finantstulemuslikkust. Ettevõtte asutamisaasta kohta saadi informatsiooni varasemalt kasutatud andmebaasist Amadeus. Tulemuste analüüsimiseks jagati kõik 27 ettevõtet kolme gruppi – asutatud enne 2000. aastat, pärast 2000. aastat ning pärast 2010. aastat. Gruppidesse jaotamisest tuli välja, et uuritavate spaaetevõtte hulgas on kõige rohkem just vanu ettevõtteid (12). Keskmisesse gruppi kuulub 9 ning kõige uuemaid spaasid on 6. Järgnevalt leiti iga ettevõtte nelja varasemalt analüüsitud indikaatori koguperioodi keskmine tulemus ning seejärel grupi mediaantulemus (vt lisa 8). Saadud tulemusi kajastab joonis 10.



Joonis 10. Uuritavate spaaettevõtete finantsilise tulemuslikkuse võrdlus vanusegruppide lõikes

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Jooniselt ilmneb, et vanemad ettevõtted ei suuda enda omakapitali ning kaasatud kapitali pealt teenida nii suurel määral kasumit kui teised. Eriti kõrge on ROE ja ROCE näitaja just uuematel ettevõtetel. Käiberentaabluse ning ka ROA puhul on vastupidi. Vanemate ettevõtete käiberentaablus on peaaegu seitse korda suurem kui teistel gruppidel ehk vanemate ettevõtete puhul moodustab kasum käibest suurema osa. Ka ROA tulemus (3,96%) on parem ettevõtetel, mis on asutatud enne 2000. aastat.

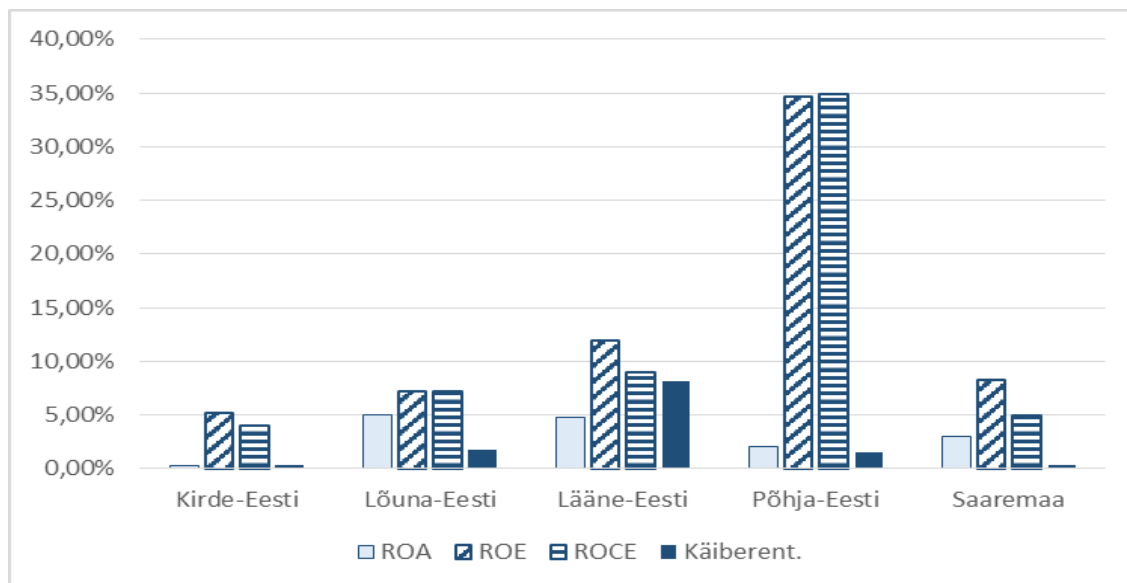
Kõige uuematel spaaettevõtetel on ROE ja ROCE indikaatorite mediaantulemused oluliselt kõrgemad kui teistel gruppidel, nad teenivad enda omakapitali ning kaasatud kapitali pealt oluliselt suuremat kasumit kui teised grupi. Olenemata aga headest tulemustest, on käiberentaabluse tulemus üsnagi madal, mis viitab sellele, et ettevõtted ei teeni eriti suurt kasumit enda käibe pealt. Käiberentaabluse mediaantulemus on kõigest 0,92%, mis tähendab, et iga teenitud euro käibe pealt saavad ettevõtted kõigest 0,92 senti kasumit. Saadud tulemustest võib järeldada, et uuemad spaaettevõtted kasutavad enda kaasatud kapitali ning omakapitali projektides, mis on tulusamad, ning seetõttu on ka ROE ja ROCE tulemused nii kõrged.

Keskmise vanusega ettevõtetel on ka enam-vähem keskmised finantsilised tulemused. Võrreldes vanemate ettevõtetega suudab see grupp teenida suuremat kasumit enda

omakapitali ning kaasatud kapitali pealt, kuid samas on ROA ning käiberentaablus madalam. Üldiselt on ROA tulemus keskmise vanusega ettevõtetel kõige madalam.

Vaadeldes spaaettevõtete finantsilist tulemuslikkust vanusepõhiselt, võib teha järelduse, et hiljutisemalt loodud spaaettevõtted teenivad enda omakapitali ja kaasatud kapitali pealt suurimat kasumit. Jooniselt on aga näha, et ettevõtte vanuse suurenedes ROE ja ROCE tulemused vähenevad. Vastupidiselt on aga käiberentaablusega. Uuematel ettevõtetel on aga raskusi käibe pealt kasumi teenimisega. On näha, et see indikaator on seda kõrgem, mida kauem on ettevõtte toiminud. ROA tulemused on kõigil kolmel juhul üsnagi sarnased ning ei ole mingis trendis. Võib oletada, et vanematel ettevõtetel on kõrgem käiberentaablus, sest neil on tekkinud kindlad partnerid, kes pakuvad parimat hinda, tänu millele on võimalik neil enda kulusid kokku hoida ning saavutada kõrgem käiberentaablus. Samal ajal on noorematel ettevõtetel käsil mitmed kulutusi nõudvad projektid, mistõttu on raske saavutada nii kõrget käiberentaablust.

Viimaseks uuriti spaaettevõtete finantsilist tulemuslikkust geograafilist asukohta arvesse võttes. Selleks jaotati ettevõtted asukoha järgi viide gruppi – Kirde-Eesti (5), Lõuna-Eesti (3), Lääne-Eesti (9), Põhja-Eesti (6) ning Saaremaa (3). Analüüsist jäeti välja SPA TOURS OÜ, kuna sellele ettevõttele kuulub kolm Eesti spaad, mis kõik asuvad Eesti erinevates kohtades. Grupeerimise käigus saadi teada, et kõige rohkem on spaasid Lääne-Eestis. Leiti iga ettevõtte keskmine ROA, ROE, ROCE ning käiberentaabluse tulemus ning ka kogu vastava grupi mediaantulemus (vt lisa 9). Et saadud tulemusi oleks võimalik parem hoomata, koostati joonis 11.



Joonis 11. Uuritavate spaaettevõtete finantsilise tulemuslikkuse võrdlus geograafilise asukoha lõikes

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Jooniselt on näha, et oluliselt paremate ROE ja ROCE tulemustega on Põhja-Eestis asuvad ettevõtted. Nende tulemused on mitmekordselt üle teiste gruppide. Põhja-Eesti head tulemused võivad olla tingitud asjaolust, et Harjumaal elab väga suur osa Eesti elanikest, lisaks külastavad Tallinnat paljud turistid ning see tagab klientide suurema hulga. Harjumaa elanike arv on alates 2003. aastast pidevalt suurenenud ning seal elab üle viiesaja tuhande elaniku, mis on Eesti kogurahvastikust pea 40%. (Statistikaamet RV022 2020). Harjumaal on Eesti maakondadest kõige kõrgem keskmine palk (Statistikaamet PA21 2020). See võib tingida, et on rohkem inimesi, kes saavad endale sagedamini spaa-asutusi külastades lubada lõõgastusteenuseid.

Olenemata suurest konkurentsist on teiste gruppidega võrreldes kõige paremate tulemustega spaaettevõtted Lääne-Eestis. Nende ROE ja ROCE jäävad madalamaks Põhja-Eesti tulemustest, kuid üldiselt on kõigi nelja indikaatori tulemused kõrged. Erinevalt Põhja-Eesti grupist on Lääne-Eesti ettevõtete ROA ja käiberentaabluse tulemused ühed parimad. Lääne-Eesti gruppi kuuluvad kahe ajaloolise kuurortlinna – Pärnu ning Haapsalu – spaad ning need linnad on ka praegu tänu oma ajaloole ning looduslikule ilule põhilisteks puhkekeskusteks. Pärnu linna on koondunud võrreldes teiste Eesti linnadega kõige suurem arv spaasid. Lääne-Eesti spaad teenivad käibe pealt

kõige suuremat kasumit – käiberentaabluse tulemus (8,11%) on oluliselt suurem teistest gruppidest.

Teatavasti on Saaremaa populaarne koht spaapuhkuse veetmiseks. Tulemustest on aga näha, et võrreldes Lääne- ning Põhja-Eesti grupiga on tulemused madalamad. Põhjuseks võib olla hooajalisus ning ka eraldatus. Saaremaal käiakse eelkõige suviti ning seal kohapeal elavaid kliente on väga vähe. Lisaks on mandrilt sinna minek ajakulukas ning mingil määral ka ebamugav – lihtsam on valida puhkuse veetmiseks Saaremaa asemel näiteks Pärnus asuv spaa.

Lõuna-Eestis asuvate spaade tulemused on sarnased Saaremaa tulemustele. Siiski teenivad Lõuna-Eestis asuvad spaad oma varade pealt suuremat kasumit, samuti on ka käiberentaablus oluliselt kõrgem ning gruppidega võrreldes paremuselt teine. Kuna Lõuna-Eestis on konkurents üsna väike, siis jätkub kliente kõigile asutustele ning ilmselt mängib rolli ka lähedus Lätiga.

Kirde-Eesti on alati olnud Eestis üks tähtsamaid kuurortpaiku. See koht on nii eestlaste kui ka turistide hulgas tänu oma looduslikule ilule olnud aegade jooksul üks lemmikumaid puhkuse veetmise kohti. Kindlasti on oluline põhjus ka Eesti-Vene piiri lähedus. Kirde-Eestis on ka tänapäeval spaatööstuses suur konkurents – käesoleva analüüsi gruppi kuulub viis seal asuvat spaad. Üllataval kombel on tulemustest aga näha, et seal asuvad ettevõtted on kõige vähem finantsiliselt tulemuslikud. Grupi kõik tulemused on võrreldes teistega madalaimad. Kirde-Eesti spaad on ilmselt enamasti arvestanud eelkõige välisklientidega, sarnaselt Saaremaale on arvatavasti kohapeal elavaid kliente üsnagi vähe. Võib ka eeldada, et sellist välituristide massi, mida võib leida Harjumaalt, Lääne-Eestist ning ka Saaremaalt, Kirde-Eestis ei ole.

Analüüsides ettevõtete reitingut ning finantstulemuslikkust, tuli välja, et grupil, mis koosnes ettevõtetest, millel on kõige halvem finantssuhtarvude tulemus, on kõige madalam reiting. Sellest võib järeldada, et ettevõtted, kes ei toimi finantsiliselt tulemuslikult, ei suuda konkureerida teiste sama teenust pakkuvate ettevõtetega. Saadud tulemustest võib veel järeldada, et nendel ettevõtetel, mis pakuvad teenust, millega on kliendid kõige rohkem rahul, ei ole tegevus finantsiliselt eriti tulemuslik. Ilmselt ei hoita enda kulude pealt piisavalt kokku, sest soovetakse klientidele pakkuda parimat teenust.

Kõige paremad tulemused on grupil, mis on saanud keskmise reitingu, see näitab, et ettevõtted, mis jälgivad enda finantsilist tulemuslikkust ning optimeerivad kulusid, üritavad pakkuda võimalikult head teenust. Need ettevõtted ei keskendu ainult kliendi heaolule, vaid ka ettevõtte käekäigule. Selle tulemusena paraneb kaudselt ka kliendi heaolu, kui ettevõtte püsib konkurentsisis ning on võimeline säilitama kvaliteetset teenust.

Võrreldes ettevõtete vanust ning nende finantstulemuslikkust, saadi teada, et noorematel ettevõtetel on ROE ja ROCE tulemused suuremad ning aja jooksul ettevõtte vananedes need vähenevad. Vastupidi on käiberentaablusega – mida kauem on ettevõtte toiminud, seda suurem on ka selle käiberentaablus. See on ilmselt seetõttu, et aja jooksul suudavad ettevõtted leida enda jaoks parimad pakkumised ning sobivaimat hinda pakkuvad partnerid, nii saavad nad enda käibe pealt olulisemalt suuremat kasumit teenida. Kõige rohkem on uuritud spaaettevõtete hulgas vanemaid ettevõtteid (enne 2000. aastat asutatud).

Geograafilist asukohta arvesse võttes ilmnes, et kõige paremate finantstulemustega spaaettevõtted asuvad Lääne-Eestis, kus asub ka kõige rohkem spaa-asutusi Eestis. Põhja-Eesti ettevõtete tulemuslikkus paistis silma eriti kõrge ROE ning ROCE tulemuste tõttu, samal ajal kui ROA ning käiberentaablus ei olnud nii erakordselt head. Lõuna-Eesti tulemused olid Lääne-Eesti omadest madalamad, kuid samal ajal Saaremaa tulemustest paremad – Lõuna-Eestis pole nii suurt konkurentsi kui Saaremaal ning Läti turistid ilmselt eelistavad külastada pigem neile lähedasemaid spaa-asutusi. Saaremaa nõrgemad tulemused on põhjustatud arvatavasti eraldusest ning sempoosilusest – rohkem on turiste suviti, kohapealseid kliente on vähe ning mandrielanikel on lihtsam külastada mõnd mandril asuvat spaad. Kõige madalamate tulemustega on Kirde-Eesti grupp. Seal asub palju spaaettevõtteid ning seetõttu on konkurents suur. Sarnaselt Saaremaale ei ole ka seal koha peal elavaid kliente palju ning eelkõige on arvestatud välituristidega.

Autor soovib veel märkida, et kuigi ettevõtete finantstulemuslikkuse hindamise abil saadud tulemuste põhjal otsuste tegemine ning tuleviku prognoosimine on vägagi oluline ning kasulik, siis tuleb alati arvestada võimalusega, et võib juhtuda midagi erakorralist. Heaks näiteks on praegune 2020. aasta, mil tulevik on koroonakriisi tõttu prognoosimatu. Eelmiste aastate tulemused on muutunud tähtsusetuks, nende põhjal pole võimalik praeguses olukorras ühtegi järeldust teha.

KOKKUVÕTE

Tulemuslikkuse mõõtmine on aktuaalne teema ning sellele pööratakse aina rohkem tähelepanu. Tänu sellele on võimalik jälgida ettevõtte tegevust ning parandada tulemusi. Tänapäevases konkurentsirohkes ärimaailmas on oluline konkurentidega sammu pidada. Oma tegevust tuleb eesmärgistada ning tulemusi jälgida. Saadud informatsioon on mõeldud nii ettevõttesisestele kui ka -välistele huvigruppidele.

Tulemuslikkuse hindamine on vastuoluline teema – välja on pakutud mitmeid erinevaid tehnikaid, kuid ühtset tulemuslikkuse mõõtmise meetodit pole siiski suudetud veel leida. On jõutud järeldusele, et organisatsiooni tulemuslikkus on mitmedimensiooniline, kuid täpne määratlus jällegi puudub. Lähtutakse erinevatest vaadetest, olenevalt kas siis sellest, mida juhtkond õigeks peab, või mis on lihtsam. Üheks kõige populaarsemaks tulemuslikkuse mõõtmise viisiks on tasakaalustatud tulemuskaardi meetod (Balanced Scorecard - BSC), mis ühendab nelja erinevat perspektiivi: kliendi, sisemiste protsesside, innovatsiooni ja õppimise ning finantsperspektiivi. Lisaks tasakaalustatud tulemuskaardile on välja mõeldud ka tulemuslikkuse mõõtmise maatriks. Paljud ettevõtted kasutavad ka majandusliku lisandväärtuse mõõdikut.

Finantstulemuslikkuse hindamisel on võimalik kasutada turul põhinevaid lähenemisi, kuid enamasti kasutatakse raamatupidamisel põhinevaid lähenemisi. Seda eelkõige seetõttu, et raamatupidamises kasutatavaid andmeid on lihtne kätte saada, neid saadakse peamiselt ettevõtte finantsaruannetest. Finantstulemuslikkuse määramiseks viiakse läbi finantsanalüüs, mis koosneb peamiselt kolmest tehnikast: horisontaalanalüüs, vertikaalanalüüs ning suhtarvuanalüüs. Finantssuhtarvud jagunevad viide kategooriasse, kuid praktikas kasutatakse neist ainult nelja kategooriat: käibivuse, likviidsuse, pikaajalise maksevõime ning tasuvuse suhtarvud. Finantsilise tulemuslikkuse hindamisel kasutatakse eelkõige tasuvuse suhtarve (nt. ROA, ROE, ROCE).

Spaatoöstus on väga kliendikeskne ning pidevalt arenev. Selle peamine eesmärk on pakkuda kliendile täiuslikku rahulolutunnet. Ka Eestil on umbes 200 aasta pikkune spaa-ajalugu. Kõige vanemateks kuurortlinnadeks on Pärnu, Kuressaare, Haapsalu ning Narva-Jõesuu. Eesti spaa-asutused olid siin leiduva ravimuda tõttu Venemaa valitsejate ja kõrgklassi eelistatuimad puhkepaigad. 2008. aastal loodi Eestis ka spaade kvalifikatsioonisüsteem, mille käigus jaotati spaad nende tüüpide järgi kahte kategooriasse: ravispaad ning heaoluspaad.

Käesoleva töö empiirilises osas hindas autor Eesti spaaettevõtete finantstulemuslikkust, kasutades nelja suhtarvu - ROA ehk varade puhasrentaablus, ROE ehk omakapitali puhasrentaablus, ROCE ehk kasutatud kapitali rentaablus ning käiberentaablus. ROA mõõdab ettevõtte võimet oma varade pealt puhaskasumit teenida; ROE näitab, kui palju puhaskasumit suudab ettevõtte teenida iga omakapitali investeeritud euro pealt; ROCE mõõdab, mil määral suudab ettevõtte teenida tulusid enda kaasatud kapitali pealt ning käiberentaablus väljendab, kui suure osa moodustab käibest kasum.

Kuigi 2020. aastal oli Eestis 34 spaaettevõtet, siis valim, mille põhjal analüüsi läbi viidi, koosnes 27 spaaettevõttest. Analüüsides Eesti spaaettevõtete tulemuslikkust perioodil 2009-2018, võib autor väita, et tegemist ei ole eriti tulemusliku sektoriga. Spaaettevõtete tulemused on võrreldes Eesti keskmiste tulemustega madalamad, kuid muutused aastast aastasse on üsnagi samasugused. Sarnaselt teistele ettevõtetele mõjutas majanduskriis ka spaaettevõtete tulemusi negatiivselt – vaadeldava perioodi esimesel aastal (2009) olid kõige madalamad tulemused. Pärast seda paranesid tulemused vägagi järsult. Uuritud ettevõtete kõige paremad tulemused olid aastatel 2012-2013, mil kõigi kasutatavate suhtarvude tulemused olid kõrgeimad. Pärast spaaettevõtete tippaega on tulemused igal aastal halvenenud ning viimastel aastatel tekkis sisse ka muutus Eesti keskmiste tulemustega – üldised tulemused Eestis paranesid, kuid spaaettevõtete puhul halvenesid.

Lisaks tõi autor sisse ka klientide antud reitingu, ettevõtete vanuse ning geograafilise asukoha. Esmalt võrreldi, kas spaaettevõtete saadud reiting ning finantstulemuslikkus on omavahel seotud. Jõuti järeldusele, et ettevõtete toimimiseks on oluline oma finantsilise tulemuslikkuse jälgimine – ettevõtted, mille tulemused olid kõige madalamad, said klientidelt madalaima tagasiside ning seetõttu ei ole neist erilist konkurenti teistele ettevõtetele. Saadud madal reiting võib omakorda mõjutada finantsilist tulemuslikkust

negatiivselt. Ka kõige kõrgema reitinguga spaad ei olnud eriliselt hea finantsilise tulemuslikkusega, ilmselt keskendutakse liialt eesmärgile pakkuda parimat teenust, kuid samal ajal unustatakse jälgida enda kulusid. Tulemustest võis näha, et need ettevõtted, mis keskenduvad enda finantsilise tulemuslikkuse parandamisele, on saanud keskmise reitingu ehk enda teenuse pakkumisel lähtutakse ka kulude kokkuhoidmisest ning isegi siis saadakse parem reiting kui üldse mitte finantsilist tulemuslikkust jälgides.

Kuna spaatööstus on väga kliendikeskne, siis on oluline, et klientid oleksid pakutava teenusega rahul. Hea tasemega teenust saab ettevõtte pakkuda juhul, kui selle finantstulemuslikkus on kõrge ning kliendid on teenusega rahul ning kõrge reiting meelitab juurde pidevalt ka uusi kliente. Siis on võimalik oma finantstulemuslikkust veelgi tõsta.

Spaaettevõtete vanust arvesse võttes saadi teada, et noorematel ettevõtetel on ROE ja ROCE tulemused suuremad ning aja jooksul need vähenevad. Vastupidine on käiberentaablusega – mida kauem on ettevõtte toiminud, seda suurem see on. Geograafilist asukohta arvesse võttes ilmnes, et kõige paremate finantstulemustega spaaettevõtted asuvad Lääne-Eestis. Ka Põhja-Eesti ettevõtete ROE ning ROCE paistis silma eriti kõrge tulemuste tõttu. Kõige madalamate tulemustega on Kirde-Eesti grupp. Seal asub palju spaaettevõtteid ning seetõttu on konkurents suur.

On oluline märkida, et kuigi ettevõtete finantstulemuslikkuse hindamine on ettevõtte toimimise jaoks vägagi oluline, siis tuleb alati arvestada võimalusega, et võib juhtuda midagi erakorralist. Näiteks on 2020. aasta, mil tulevik on koroonakriisi tõttu prognoosimatu. Eelmiste aastate tulemused on muutunud tähtsusetuks ning nende põhjal pole võimalik ühtegi järeldust teha.

Teema edasiuurimise võimalusena toob käesoleva töö autor välja võimaluse analüüsida spaaettevõtete finantstulemuslikkust rahvusvaheliselt. Lisaks on võimalik jaotada uuritavad spaad kategooriatesse – heaoluspaad ning ravispaad – ning teha võrdlus erinevate spaaettevõtete kategooriate vahel. Autor toob välja, et töö edaspidisel arendamisel tuleks lisada ka statistilised uuringud, mida töö tegemise hetkel ei saanud teha programmidele ligipääsmatuse tõttu.

VIIDATUD ALLIKAD

1. Ajalugu. (n.d.). <https://www.estonianspas.eu/et/ajalugu/> 28.12.2019
2. Amadeus andmebaas. (2020). <https://amadeus.bvdinfo.com> 20.03.2020
3. Andrijasevic, M., & Pasic, V. (2014). A Blueprint of Ratio Analysis as Information Basis of Corporation Financial Management. https://www.scientiasocialis.lt/pmc/files/pdf/117-123.Andrijasevic_Vol.9-2_pmc.pdf 15.12.2019
4. Behn, R. D. (2003). Why Measure Performance? Different Purposes Require Different Measures. *Public Administration Review*, 63(5), 586–606. https://www.jstor.org/stable/3110101?seq=1#metadata_info_tab_contents
5. Bititci, U. S., Carrie, A. S., & McDevitt, L. (1997). Integrated performance measurement systems: A development guide. *International Journal of Operations & Production Management*, 17(5), 522–534. <https://doi.org/10.1108/01443579710167230>
6. Booking. (2020). www.booking.com 01.05.2020
7. Chen, J. (2019). Economic Value Added (EVA). <https://www.investopedia.com/terms/e/eva.asp> 26.12.2019
8. Cohen, M., & Bodeker, G. (2008). *Understanding the global spa industry: Spa management*. Butterworth-Heinemann.
9. Cohen, S., Thiraios, D., & Kandilorou, M. (2008). Performance parameters interrelations from a balanced scorecard perspective. *Managerial Auditing Journal*, 23(5), 485–503. <https://doi.org/10.1108/02686900810875307>
10. Combs, J. G., Russell, C. T., & Shook, C. L. (2005). The Dimensionality of Organizational Performance and its Implications for Strategic Management Research. *Research Methodology in Strategy and Management*. [https://doi.org/10.1016/S1479-8387\(05\)02011-4](https://doi.org/10.1016/S1479-8387(05)02011-4)
11. Corbin, C. B., & Pangrazi, R. P. (2001). Toward a Uniform Definition of Wellness: A Commentary. <https://files.eric.ed.gov/fulltext/ED470691.pdf> 27.12.2019

12. Dobrovic, J., Lambovska, M., Gallo, P., & Timkova, V. (2018). Non-Financial indicators and their importance in small and medium-sized enterprises. *Journal of Competitiveness*, 10(2), 41–55. <https://doi.org/10.7441/joc.2018.02.03>
13. Efektiivsuse suhtarvud. (n.d.). <https://www.rahendus.ee/et/efektiivsuse-suhtarvud> 15.12.2019
14. Finantsaruandluse analüüs. (n.d.). <https://www.rahendus.ee/et/finantssuhtarvud> 15.12.2019
15. Finantsvõimenduse suhtarvud. (n.d.). <https://www.rahendus.ee/et/finantsvoimenduse-suhtarvud> 15.12.2019
16. Grant, M., & Kenton, W. (2019). Vertical Analysis. https://www.investopedia.com/terms/v/vertical_analysis.asp 02.01.2020
17. Hagos, T. M., & Pal, G. (2010). The Means of Analysis and Evaluation for Corporate Performances. *Annales Universitatis Apulensis - Series Oeconomica*, 12(1), 438–449. <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1220101/43.pdf> 06.01.2020
18. Hargrave, M. (2019a). Return on Assets - ROA. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonassets.asp> 02.01.2020
19. Hargrave, M. (2019b). Return on Equity – ROE. <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp> 02.01.2020
20. Hoskisson, R. E., Hitt, M. A., Johnson, R. A., & Moesel, D. D. (1993). Construct Validity of an Objective (Entropy) Categorical Measure of Diversification Strategy. *Strategic Management Journal*, 14(3), 215–235. https://www.jstor.org/stable/2486923?seq=1#metadata_info_tab_contents
21. Hoskisson, R. E., Johnson, R. A., & Moesel, D. D. (1994). Corporate Divestiture Intensity in Restructuring Firms: Effects of Governance, Strategy, and Performance. *The Academy of Management Journal*, 37(5), 1207–1251. <https://doi.org/10.2307/256671>
22. Hotelliveeb. (2020). <https://www.hotelliveeb.ee/> 01.05.2020
23. Ion, E.-I., & Criveanu, M. (2016). Financial and Non-Financial Indicators for Organizational Performance Measurement. *Annals of the University of Craiova, Economic Sciences Series*, 1(44), 41–52. <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&profile=ehost&scope=site&a>

uthtype=crawler&jrnl=1223365X&AN=125842960&h=3i4Y4TjgFAKFsOEgOp18aMU2qN3cosdY79UQd04hbWQa5m8ThVWX1J3sqkfooIpXu5TBg388M863nyHVzkUv8g%3D%3D&crl=c

24. James, C. V. H., & John, M. W. (2007). Basics of financial management, viidatud Andrijasevic, M., & Pasic, V. (2014). A Blueprint of Ratio Analysis as Information Basis of Corporation Financial Management.
25. Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1992). The Balanced Scorecard—Measures That Drive Performance. *Harvard Business Review*, 70(1), 71–79.
<http://ezproxy.utlib.ut.ee/login?url=http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bth&AN=9205181862&site=eds-live>
26. Kenton, W. (2019a). Financial Performance.
<https://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp> 10.11.2019
27. Kenton, W. (2019b). Financial Statement Analysis.
<https://www.investopedia.com/terms/f/financial-statement-analysis.asp> 02.01.2020
28. Kenton, W. (2019c). Return on Capital Employed – ROCE Definition.
<https://www.investopedia.com/terms/r/roce.asp> 02.01.2020
29. Kotane, I. (2015). Evaluating the Importance of Financial and Non-Financial Indicators for the Evaluation of Company's Performance. *ĮMONIŲ VEIKLOS FINANSINIŲ IR NEFINANSINIŲ RODIKLIŲ REIKŠMINGUMO VERTINIMAS.*, 37(1), 80–94. <https://doi.org/10.15544/mts.2015.08>
30. Kotane, I., & Kuzmina-Merlino, I. (2012). Assessment of Financial Indicators for Evaluation of Business Performance. *European Integration Studies*, (6), 216–224.
<https://doi.org/10.5755/j01.eis.0.6.1554>
31. Krivka, A., & Stonkutė, E. (2015). Complex Analysis of Financial State and Performance of Construction Enterprises. *Business, Management & Education / Verslas, Vadyba ir Studijos*, 13(2), 220–233.
<https://doi.org/10.3846/bme.2015.300>
32. Likviidsussuhtarvud. (n.d.). <https://www.rahandus.ee/et/likviidsussuhtarvud> 15.12.2019
33. Mainul Ahsan, A. F. M. (2013). Can Roe Be Used to Predict Portfolio Performance? *Journal of Academic Research in Economics*, 5(1), 5–20.

<http://eds.a.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=5e7fa81e-4ad0-474c-86d3-525f2cc14dfc%40sdc-v-sessmgr02>

34. Maverick, J. B. (2019). ROE vs ROCE: The Difference. <https://www.investopedia.com/ask/answers/011215/what-difference-between-roce-and-roe.asp> 05.04.2020
35. Momondo. (2020). <https://www.momondo.ee/hotellid> 01.05.2020
36. Mueller, H., & Kaufmann, E. L. (2001). Wellness tourism: Market analysis of a special health tourism segment and implications for the hotel industry. *Journal of Vacation Marketing*, 7(1), 5–17. <https://doi.org/10.1177/135676670100700101>
37. Neely, A., Mills, J., Platts, K., Richards, H., Gregory, M., Bourne, M., & Kennerley, M. (2000). Performance measurement system design: Developing and testing a process-based approach. *International Journal of Operations & Production Management*, 20(10), 1119–1145. <https://doi.org/10.1108/01443570010343708>
38. Renoveeritud Kalev Spa avab lõpuks ukсед. (2019). <https://www.err.ee/926141/renoveeritud-kalev-spa-avab-lopuks-uksed>
39. Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring Organizational Performance: Towards Methodological Best Practice. *Journal of Management*, 35(3), 718–804. <https://doi.org/10.1177/0149206308330560>
40. Robinson, T. R., van Greuning, H., Henry, E., & Broihahn, M. A. (2009). International Financial Statement Analysis. <https://books.mec.biz/tmp/books/G2L68QLOCEX7RSFY1UU1.pdf> 15.12.2019
41. Rowe, W. G., & Morrow, J. L. Jr. (1999). A Note on the Dimensionality of the Firm Financial Performance Construct Using Accounting, Market and Subjective Measures. <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1936-4490.1999.tb00188.x> 25.11.2019
42. Salarzadeh Jenatabadi, H. (2015). An Overview of Organizational Performance Index: Definitions and Measurements. <https://doi.org/10.13140/RG.2.1.4298.3849>
43. Sander, P. & Kantšukov, M. (2009). Effect of Corporate Taxation System on Profitability and Market Ratios – the Case of ROE and P/B Ratios. *Research in*

- Economics and Business: Central and Eastern Europe 1* (28, 2): 38.
<http://rebcee.eu/index.php/REB/article/view/18>
44. Sheela, S. C., & Karthikeyan, K. (2012). Financial Performance of Pharmaceutical Industry in India using DuPont Analysis. *European Journal of Business and Management*, 4(14).
<http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.871.9654&rep=rep1&type=pdf>
 45. Spaade järgunõuded. (n.d.). <https://www.estonianspas.eu/et/meist/spaa-hotellide-jargunouded/> 28.12.2019
 46. Statistikaamet EM023. Statistika andmebaas. (2020). *EM023: Ettevõtete tegevusala (EMTAK 2008) suhtarvud tööga hõivatud isikute arvu järgi*.
<http://andmebaas.stat.ee/> 13.04.2020
 47. Statistikaamet EM001. Statistika andmebaas. (2020). *EM001: Ettevõtete tulud, kulud ja kasum tegevusala (EMTAK 2008) ja tööga hõivatud isikute arvu järgi (2005-2017)*. <http://andmebaas.stat.ee/> 24.04.2020
 48. Statistikaamet PA001. Statistika andmebaas. (2020). *PA001: Keskmine brutopalk, tööjõukulu, töötatud tunnid ja töötajate arv tegevusalarühma järgi*.
<http://andmebaas.stat.ee/> 24.04.2020
 49. Statistikaamet PA21. Statistika andmebaas. (2020). *PA21: Keskmine bruto- ja netokuupalk maakonna järgi (kvartalid)*. <http://andmebaas.stat.ee/> 08.05.2020
 50. Statistikaamet RV022. Statistika andmebaas. (2020). *RV022: Rahvastik soo, vanuserühma ja maakonna järgi, 1. jaanuar*. <http://andmebaas.stat.ee/> 08.05.2020
 51. Suarez, V., Lesneski, C., & Denison, D. (2011). Making the case for using financial indicators in local public health agencies. *American Journal of Public Health*, 101(3), 419–425. <https://doi.org/10.2105/AJPH.2010.194555>
 52. Tasuvuse suhtarvud. (n.d.). <https://www.rahandus.ee/et/tasuvuse-suhtarvud> 15.12.2019
 53. Taticchi, P., Tonelli, F., & Cagnazzo, L. (2010). Performance measurement and management: A literature review and a research agenda. *Measuring Business Excellence*, 14(1), 4–18. <https://doi.org/10.1108/13683041011027418>
 54. Tripadvisor. (2020). <https://www.tripadvisor.com/> 01.05.2020
 55. Trivago. (2020). <https://www.trivago.com/> 01.05.2020

56. Tuovila, A. (2019a). Financial Analysis.
<https://www.investopedia.com/terms/f/financial-analysis.asp> 16.12.2019
57. Tuovila, A. (2019b). Horizontal Analysis.
<https://www.investopedia.com/terms/h/horizontalanalysis.asp> 02.01.2020
58. Udras, U. (2006). Finantsanalüüs hoiab laeva kursil.
<https://www.raamatupidaja.ee/uudised/2006/03/23/finantsanaluuus-hoiab-laeva-kursil> 10.11.2019
59. Vene ärimees laiendab äri ja avab Narva-Jõesuus uue spaa. (2019).
<https://majandus24.postimees.ee/6569987/vene-arimees-laiendab-ari-ja-avab-narva-joesuus-uue-spaa>. 09.04.2020
60. Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of Business Performance in Strategy Research: A Comparison of Approaches. *The Academy of Management Review*, 11(4), 801–814. <https://doi.org/10.2307/258398>
61. Viljandi saab uue koverentsi- ja spaahotelli. (2019).
<https://www.err.ee/959888/viljandi-saab-uue-konverentsi-ja-spaahote>
62. World atlas. (2020).
<https://www.worldatlas.com/webimage/countrys/europe/outline/ee>

LISAD

Lisa 1. Varade puhasrentaablus spaaettevõtetele perioodil 2009-2018 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AQVA HOTELS OÜ	-3,19	-0,68	1,89	1,28	4,59	0,57	2,50	4,04	0,02	2,26
BALTIC BEACH HOLDING OÜ			-70,06	12,16	15,64	23,07	14,11	24,63	20,94	18,82
BRE HOTELS OÜ										-58,37
ESTONIA SPA HOTELS AS	-0,35	0,57	2,37	4,36	3,85	-0,61	-7,35	1,86	3,45	2,50
GOSPA OÜ	-0,27	-8,82	10,04	35,56	40,75	21,48	20,31	15,58	10,75	4,40
HAAPSALU KUURORT AS	4,62	7,75	7,84	8,38	6,73	6,31	1,90	5,95	2,39	2,41
HEAL AS	1,66	1,65	7,24	-1,14	4,97	0,92	6,85	7,53	2,48	4,66
JOHAN GTJ AS	-0,38	2,45	4,73	3,65	3,76	2,05	2,02	3,51	3,80	4,79
KALEVI VEEKESKUS OÜ	2,59	1,71	5,01	6,14	7,65	7,10	5,40	3,40	-8,15	-4,12
KURESSAARE SANATOORIUM AS	-1,67	0,72	1,49	-0,56	-0,36	-4,18	-3,31	-8,02	-12,14	1,21
MEHNTACK OÜ	31,56	-81,80	17,92	38,58	24,64	6,50	1,46	-4,75	-10,65	0,02
NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	-2,46	0,07	2,16	1,09	2,10	-1,82	2,05	-0,88	0,31	0,33
NOORUS OÜ					-19,87	-84,69	-12,43	2,12	-6,42	
PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	-0,46	0,07	0,03	0,05	0,04	0,33	0,34	0,17	0,35	0,35
SAKA MÕIS OÜ	-21,47	-23,31	-4,59	14,24	19,40	15,72	2,43	-7,54	-2,24	-1,31
SANATOORIUM TERVIS AS	4,40	5,51	5,34	5,82	5,67	4,89	5,68	4,91	1,61	4,30
SPA TOURS OÜ		54,72	-0,51	-0,13	0,10	-62,04	-9,49	-30,06	10,64	11,90
STRAND AS	2,73	6,98	11,38	12,09	15,44	11,84	10,53	10,67	9,51	9,98
SUPELUSE HOTELL OÜ					-0,77	0,26	-5,83	5,82	3,78	4,22
TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS	13,16	14,55	11,97	12,26	10,07	10,63	12,73	12,28	10,30	6,78
TERVISE PARADIIS OÜ	5,38	6,44	10,09	12,74	18,30	17,94	18,32	17,42	17,80	12,49
TOILA SANATOORIUM AS		4,54	7,63	10,27	11,48	10,56	6,70	4,77	2,58	1,24

Lisa 1 järg

VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-266,53	-31,10	10,57	-65,56	31,26	19,28	-5,30	22,73	-1,68	36,23
VÄRSKA SANATOORIUM AS	7,13	6,35	10,31	9,08	10,75	7,74	5,08	4,49	2,74	-1,68
WAGENKÜLL HOTELL OÜ										5,04
WALLHALLA HOTELS OÜ								14,84	18,41	10,56
WASA AS	-7,52	9,86	0,83	-7,47	1,16	3,14	11,68	13,52	15,15	2,01

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Lisa 2. Omakapitali puhasrentaablus spaaettevõtetele perioodil 2009-2018 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AQVA HOTELS OÜ	-21,63	-4,68	11,57	9,13	24,75	2,90	11,09	14,91	0,09	7,46
BALTIC BEACH HOLDING OÜ			-	-	128,64	68,31	32,56	55,93	42,18	36,13
BRE HOTELS OÜ										-
ESTONIA SPA HOTELS AS	-0,62	1,00	4,03	7,13	6,34	-1,19	-26,94	6,02	9,85	6,79
GOSPA OÜ	-0,27	-	-	-	-	1839,46	95,05	46,98	30,04	11,54
HAAPSALU KUURORT AS	16,35	22,78	23,79	20,85	19,17	17,35	5,32	14,63	6,56	6,11
HEAL AS	3,80	3,51	12,94	-4,61	9,86	2,32	15,27	16,22	5,57	9,40
JOHAN GTJ AS	-1,77	10,20	16,35	11,15	10,27	5,34	4,94	8,01	8,13	9,34
KALEVI VEEKESKUS OÜ	6,49	3,98	10,47	11,74	18,08	14,42	9,74	6,06	-18,33	-17,22
KURESSAARE SANATOORIUM AS	-7,03	2,60	4,93	-1,82	-1,14	-14,38	-11,33	-33,65	-82,06	7,35
MEHNTACK OÜ	-	-	235,20	68,09	36,43	9,24	2,12	-5,30	-12,05	0,03
NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	-8,52	0,23	6,42	3,13	5,73	-5,06	5,23	-2,23	0,76	0,82
NOORUS OÜ					-	-	-	-	-	
PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	-0,74	0,12	0,05	0,11	0,07	0,58	0,63	0,33	0,60	0,55
SAKA MÕIS OÜ	-28,70	-39,67	-7,37	18,27	24,44	19,00	2,88	-9,04	-6,82	-4,14
SANATOORIUM TERVIS AS	6,14	7,42	7,09	7,52	7,21	6,17	7,03	6,02	2,15	5,66
SPA TOURS OÜ		99,50	-1,13	-0,28	0,24	-1947,34	-	-	98,49	55,86
STRAND AS	14,65	25,72	30,94	25,95	24,18	15,24	12,77	12,28	10,49	11,92
SUPELUSE HOTELL OÜ					-0,77	65,29	-	731,51	81,12	47,42
TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS	13,53	14,91	12,26	12,65	10,43	11,18	13,27	12,94	10,71	7,05
TERVISE PARADIIS OÜ	5,38	6,44	10,09	12,74	18,30	17,94	18,32	17,42	17,80	12,49
TOILA SANATOORIUM AS		6,58	12,46	16,26	17,08	14,29	8,36	6,00	3,57	1,81
VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	576,97
VÄRSKA SANATOORIUM AS	8,70	7,54	12,27	10,52	12,45	8,69	5,81	5,22	3,07	-1,87
WAGENKÜLL HOTELL OÜ										69,56
WALLHALLA HOTELS OÜ								41,94	40,33	21,87
WASA AS	-9,17	11,48	1,76	-18,28	2,80	6,78	21,30	22,67	22,84	3,72

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Lisa 3. Kasutatud kapitali tasuvus spaaettevõtetele perioodil 2009-2018 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AQVA HOTELS OÜ	2,32	4,54	6,01	3,04	8,15	6,57	9,75	11,33	6,76	9,05
BALTIC BEACH HOLDING OÜ			-	-	155,79	72,81	29,01	50,45	42,22	37,56
BRE HOTELS OÜ										-
ESTONIA SPA HOTELS AS	0,61	1,88	3,71	6,03	8,49	0,00	-7,69	3,65	5,20	3,97
GOSPA OÜ	-0,39	-	-	-	-	2111,34	103,15	49,06	30,62	11,53
HAAPSALU KUURORT AS	8,25	10,62	14,19	11,17	11,88	10,75	5,40	8,18	4,90	4,08
HEAL AS	2,13	2,52	8,00	28,47	7,20	2,91	9,43	12,24	12,80	6,99
JOHAN GTJ AS	3,09	4,63	6,18	4,79	4,66	3,78	3,79	5,32	5,81	6,81
KALEVI VEEKESKUS OÜ	5,35	3,32	7,34	8,67	9,46	8,80	9,24	4,12	-7,92	-3,69
KURESSAARE SANATOORIUM AS	1,95	2,94	4,62	1,86	2,06	-1,69	-0,11	-5,79	-11,00	5,65
MEHNTACK OÜ	-	-	45,69	68,08	36,41	9,24	2,11	-5,33	-12,05	0,03
NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	3,41	3,90	6,26	6,92	6,04	-0,09	7,21	1,10	2,77	2,41
NOORUS OÜ					-20,57	-150,08	-24,13	18,04	-11,01	
PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	1,09	1,74	1,37	1,38	1,29	1,70	1,52	1,35	1,45	1,63
SAKA MÕIS OÜ	-30,03	-39,14	-7,17	18,48	24,43	18,90	2,88	-9,05	-2,58	-0,91
SANATOORIUM TERVIS AS	4,36	5,49	6,98	7,00	9,07	6,86	8,98	6,96	3,53	6,57
SPA TOURS OÜ		98,44	-0,61	-0,20	5,49	-27,02	-32,96	-210,72	80,71	57,77
STRAND AS	4,96	8,20	13,18	13,45	16,80	15,15	12,78	12,78	12,10	11,08
SUPELUSE HOTELL OÜ					-0,77	2,94	-5,95	18,36	10,41	12,81
TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS	14,96	14,83	12,14	13,02	11,62	11,38	13,25	12,43	10,27	8,05
TERVISE PARADIIS OÜ	5,38	6,44	10,09	12,74	18,30	17,94	18,32	17,42	17,80	12,49
TOILA SANATOORIUM AS		6,81	11,58	14,28	16,34	14,61	9,20	6,28	4,36	2,89
VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	576,97
VÄRSKA SANATOORIUM AS	7,27	7,59	12,56	11,12	12,86	9,15	5,80	5,25	2,79	-2,04
WAGENKÜLL HOTELL OÜ										69,55
WALLHALLA HOTELS OÜ								41,94	40,41	22,48
WASA AS	-8,45	11,39	4,36	-6,38	4,22	9,76	14,12	6,36	18,18	4,09

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Lisa 4. Käiberentaablus spaettevõtetal perioodil 2009-2018 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
AQVA HOTELS OÜ	-14,00	-2,60	6,56	5,78	14,53	1,65	6,73	9,87	0,06	5,41
BALTIC BEACH HOLDING OÜ			-32,67	3,11	4,73	7,09	4,97	8,28	7,60	7,55
BRE HOTELS OÜ										-81,07
ESTONIA SPA HOTELS AS	-0,85	1,31	5,29	8,23	6,95	-1,43	-23,86	3,64	6,26	4,42
GOSPA OÜ	-	-32,55	1,46	7,68	8,12	4,39	4,43	4,01	3,46	1,51
HAAPSALU KUURORT AS	8,32	12,65	11,10	12,35	9,52	8,92	2,78	8,19	3,66	3,59
HEAL AS	3,04	2,65	11,31	-1,64	4,11	1,03	7,31	7,49	2,29	4,27
JOHAN GTJ AS	-4,26	25,89	41,33	29,06	28,66	13,74	10,70	16,40	16,57	19,12
KALEVI VEEKESKUS OÜ	7,15	4,72	12,19	13,85	16,49	15,12	11,65	7,91	-29,66	-43,41
KURESSAARE SANATOORIUM AS	-5,65	2,69	5,51	-2,45	-1,41	-18,13	-11,88	-24,91	-25,72	2,85
MEHNTACK OÜ	6,89	-16,15	3,97	13,37	8,76	2,24	0,54	-5,54	-11,32	0,02
NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	-8,53	0,20	4,98	2,31	3,83	-3,11	3,84	-1,61	0,49	0,48
NOORUS OÜ					-	-63,20	-4,21	0,65	-2,04	
PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	-1,25	0,20	0,09	0,17	0,12	1,03	1,12	0,57	1,34	1,28
SAKA MÕIS OÜ	-18,01	-16,53	-2,27	5,97	9,17	9,21	1,58	-4,79	-3,32	-1,74
SANATOORIUM TERVIS AS	14,08	16,91	15,59	16,11	14,47	11,99	13,02	10,72	3,91	8,71
SPA TOURS OÜ		23,23	-0,16	-0,05	0,03	-10,94	-1,55	-5,95	2,64	3,16
STRAND AS	7,16	14,73	21,40	23,47	26,32	21,23	19,22	19,55	17,91	20,77
SUPELUSE HOTELL OÜ					-	0,25	-2,65	2,26	1,28	1,36
TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS	28,33	32,22	30,09	28,37	22,87	26,88	30,44	28,26	25,24	17,16
TERVISE PARADIIS OÜ	5,38	6,44	10,09	12,74	18,30	17,94	18,32	17,42	17,80	12,49
TOILA SANATOORIUM AS		9,01	9,36	11,98	12,73	10,57	7,09	5,81	3,33	1,62
VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-54,58	-5,09	1,64	-7,88	4,13	1,77	-0,94	2,60	-0,23	4,41
VÄRSKA SANATOORIUM AS	7,27	7,59	12,56	11,12	12,86	9,15	5,80	5,25	2,79	-2,04
WAGENKÜLL HOTELL OÜ										1,73
WALLHALLA HOTELS OÜ								2,28	3,54	2,46
WASA AS	-13,50	13,42	1,92	-16,59	2,08	5,32	19,62	21,27	25,16	9,04

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Lisa 5. Keskmised tasuvuse suhtarvud Eesti ettevõtetel perioodil 2009-2017 (%)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ROA	1,04	4,34	6,25	6,70	6,35	5,46	4,76	4,95	6,96
ROE	1,99	8,38	11,90	12,64	12,16	10,07	8,61	8,68	12,81
ROCE	2,67	5,73	8,08	8,15	7,93	7,53	6,24	6,02	7,92
Käiberentaablus	1,40	5,36	6,64	7,11	6,97	6,19	5,79	6,16	7,61

Allikas: (Statistikaamet EM023 2020; Statistikaamet EM001 2020), autori arvutused

Lisa 6. Spaade reitingud

SPAA	Hotelliveeb.ee	Booking.com	Momondo.ee	Tripadvisor.com		Trivago.com	Keskmine
	0-10	0-10	0-10	0-5	Võrdsustatud 0-10	0-10	
AQVA Hotel & Spa	-	9,1	9,2	4,5	9	8,9	9,05
Arensburg Boutique Hotel & Spa	9,2	8,8	8,9	4,5	9	8,5	8,88
ESTONIA Medical Spa & Hotel	8,2	7,9	7,9	3	6	6,9	7,38
ESTONIA Resort Hotel & Spa	9,2	8,8	8,9	4,5	7	8,5	8,48
Fra Mare Thalasso SPA	8,9	8,3	8,4	3,5	7	7,6	8,04
GOSPA	9,3	9	9,2	4,5	9	9	9,10
Grand Rose Spa Hotell	9	8,5	8,7	4,5	9	8,3	8,70
Hedon SPA & HOTEL	9,4	9,1	9,1	4,5	9	9	9,12
Hestia Hotel Laulasmaa Spa	8,7	8,2	8,1	4	8	7,5	8,10
Johan Spa Hotell	8,8	8,3	8,3	4	8	7,8	8,24
Kalev Spa Hotell & Veekeskus	7,9	8,4	8,5	4,5	9	7,9	8,34
Kubija hotell-loodusspaa	9	8,8	8,9	4	8	8,7	8,68
Lavendel Spa Hotel	8,2	8,2	8,2	4	8	7,5	8,02
Lossispaa Wagenküll	9,3	9,2	9,2	4,5	9	-	9,18
Meresuu SPA & Hotel	8,6	8,8	8,8	4,5	9	8,4	8,72
Metropol Spa Hotel	-	8,9	8,9	4,5	9	8,7	8,88
Mustamäe Elamus Spa	-	-	-	4	8	-	8,00
Mäetaguse Mõisa hotell & SPA	8,9	8,7	8,7	4	8	8,3	8,52
Narva-Jõesuu SPA & Sanatoorium	7,9	7,9	8,2	3,5	7	7,3	7,66
Noorus SPA Hotel	8,9	9	9	4,5	9	9	8,98
Noorus SPA Inn	8,8	8,8	8,7	4,5	9	-	8,83
Paide SPA Hotell	-	7,9	7,9	3,5	7	7,9	7,68
Pirita Marina Hotel & SPA	8,5	7,7	7,8	3,5	7	-	7,75
Pühajärve Spa ja Puhkekeskus	8,9	8,5	8,5	4	8	8,2	8,42

Saka Mõis	8,8	8,3	8,2	3,5	7	7,9	8,04
Spa Hotell Meri	8,3	7,9	7,9	3,5	7	7,3	7,68
Spa Hotell Rüütli	8,1	7,9	7,9	4	8	7,3	7,84
Spaahotell Laine	8,7	8,1	8,2	3,5	7	7,5	7,90
Strand SPA & Conference Hotel	8,8	8,2	8,2	4	8	7,5	8,14
Tallink Spa & Conference Hotel	8,5	8,3	8	3,5	7	7,7	7,90
Tallinn Viimsi SPA	8,6	8,2	8,2	4	8	7,8	8,16
Tervis ravispaahotell	8,9	8,3	8,4	4	8	8,2	8,36
Tervise Paradiis spaa-hotell & veekeskus	9	8,5	8,8	4	8	8,3	8,52
Toila SPA Hotell	8,4	8,4	8,5	4,5	9	8,4	8,54
V Spaa- ja Konverentsihotell	9,6	9,3	9,3	4,5	9	9	9,24
Vihula Manor Country Club & SPA	9,5	9,1	9,3	4,5	9	8,7	9,12
Viiking Spaa Hotell	8,6	8,4	8,5	4	8	8	8,30
Värskä Kuurortravikeskus	-	-	-	4,5	9	?	9,00
Wasa Resort	9,1	8,6	8,6	4	8	-	8,58
Wasa Taastusravi & Hotell	8,4	7,5	8,6	3,5	7	7,2	7,74

Allikas: (Hotelliveeb 2020; Booking 2020; Momondo 2020; Tripadvisor 2020; Trivago 2020), autori arvutused

Lisa 7. Spaaettevõtete reitingupõhised grupid

Reiting	Spaettevõtte	Suhtarvud (%)				
		ROA	ROE	ROCE	Käiberent.	
9,18	WAGENKÜLL HOTELL OÜ	5,04	69,56	69,55	1,73	Kõrge reiting
9,12	SUPELUSE HOTELL OÜ	1,25	184,91	6,30	0,50	
9,12	VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-25,01	576,97	576,97	-5,42	
9,10	GOSPA OÜ	14,98	337,13	384,22	0,28	
9,05	AQVA HOTELS OÜ	1,33	5,56	6,75	3,40	
8,91	NOORUS OÜ	-24,26		-37,55	-17,20	
8,54	TOILA SANATOORIUM AS	6,64	9,60	9,59	7,95	
8,53	SPA TOURS OÜ	-2,76	-242,09	-3,23	1,16	
8,52	MEHNTACK OÜ	2,35	41,72	18,02	0,28	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED		1,33	55,64	9,59	0,50	
8,52	TERVISE PARADIIS OÜ	13,69	13,69	13,69	13,69	Keskmise reiting
8,42	PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	0,13	0,23	1,45	0,47	
8,36	SANATOORIUM TERVIS AS	4,81	6,24	6,58	12,55	
8,34	KALEVI VEEKESKUS OÜ	2,67	4,54	4,47	1,60	
8,30	TAASTUSRAVIKESKUS VIIKING AS	11,47	11,89	12,19	26,99	
8,24	JOHAN GTJ AS	3,04	8,19	4,89	19,72	
8,16	WASA AS	4,24	6,59	5,77	6,77	
8,14	STRAND AS	10,11	18,41	12,05	19,18	
8,10	BALTIC BEACH HOLDING OÜ	7,41	60,62	64,64	1,33	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED		4,81	8,19	6,58	12,55	
8,04	HEAL AS	3,68	7,43	9,27	4,19	Madal reiting
8,04	SAKA MÕIS OÜ	-0,87	-3,12	-2,42	-2,07	
8,02	WALLHALLA HOTELS OÜ	14,61	34,71	34,94	2,76	
7,93	ESTONIA SPA HOTELS AS	1,07	1,24	2,59	1,00	
7,90	HAAPSALU KUURORT AS	5,43	15,29	8,94	8,11	
7,76	KURESAARE SANATOORIUM AS	-2,68	-13,65	0,05	-7,91	
7,75	BRE HOTELS OÜ	-58,37			-81,07	
7,66	NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	0,30	0,65	3,99	0,29	
6,85	VÄRSKA SANATOORIUM AS	6,20	7,24	7,23	7,23	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED		1,07	4,24	5,61	1,00	

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Lisa 8. Spaaettevõtete vanusepõhised grupid

Asutatud	Spaaettevõtte	Suhtarvud (%)				
		ROA	ROE	ROCE	Käiberent.	
2011	BALTIC BEACH HOLDING OÜ	7,41	60,62	64,64	1,33	Asutatud pärast 2010
2018	BRE HOTELS OÜ	-58,37			-81,07	
2013	NOORUS OÜ	-24,26		-37,55	-17,20	
2013	SUPELUSE HOTELL OÜ	1,25	184,91	6,30	0,50	
2017	WAGENKÜLL HOTELL OÜ	5,04	69,56	69,55	1,73	
2015	WALLHALLA HOTELS OÜ	14,61	34,71	34,94	2,76	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED		3,14	65,09	34,94	0,92	
2006	AQVA HOTELS OÜ	1,33	5,56	6,75	3,40	Asutatud pärast 2000
2009	GOSPA OÜ	14,98	337,13	384,22	0,28	
2005	HAAPSALU KUURORT AS	5,43	15,29	8,94	8,11	
2004	KALEVI VEEKESKUS OÜ	2,67	4,54	4,47	1,60	
2005	MEHNTACK OÜ	2,35	41,72	18,02	0,28	
2002	SAKA MÕIS OÜ	-0,87	-3,12	-2,42	-2,07	
2009	SPA TOURS OÜ	-2,76	-	-3,23	1,16	
			242,09			
2001	STRAND AS	10,11	18,41	12,05	19,18	
2008	VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-25,01	576,97	576,97	-5,42	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED		2,35	15,29	8,94	1,16	
1948	ESTONIA SPA HOTELS AS	1,07	1,24	2,59	1,00	Asutatud enne 2000
1992	HEAL AS	3,68	7,43	9,27	4,19	
1993	JOHAN GTJ AS	3,04	8,19	4,89	19,72	
1979	KURESAARE SANATOORIUM AS	-2,68	-13,65	0,05	-7,91	
1992	NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	0,30	0,65	3,99	0,29	
1993	PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	0,13	0,23	1,45	0,47	
1993	SANATOORIUM TERVIS AS	4,81	6,24	6,58	12,55	
1995	TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS	11,47	11,89	12,19	26,99	
1999	TERVISE PARADIIS OÜ	13,69	13,69	13,69	13,69	
1997	TOILA SANATOORIUM AS	6,64	9,60	9,59	7,95	
1972	VÄRSKA SANATOORIUM AS	6,20	7,24	7,23	7,23	
1948	WASA AS	4,24	6,59	5,77	6,77	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED		3,96	6,91	6,17	7,00	

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

Lisa 9. Spaaettevõtete geograafilised grupid

Spaaettevõtte	Suhtarvud (%)				
	ROA	ROE	ROCE	Käiberent.	
MEHNTACK OÜ	2,35	41,72	18,02	0,28	Kirde-Eesti
NARVA-JÕESUU SANATOORIUM AS	0,30	0,65	3,99	0,29	
NOORUS OÜ	-24,26	-	-37,55	-17,20	
SAKA MÕIS OÜ	-0,87	-3,12	-2,42	-2,07	
TOILA SANATOORIUM AS	6,64	9,60	9,59	7,95	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED	0,30	5,13	3,99	0,28	
PÜHAJÄRVE PUHKEKODU AS	0,13	0,23	1,45	0,47	Lõuna-Eesti
VÄRSKA SANATOORIUM AS	6,20	7,24	7,23	7,23	
WAGENKÜLL HOTELL OÜ	5,04	69,56	69,55	1,73	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED	5,04	7,24	7,23	1,73	
ESTONIA SPA HOTELS AS	1,07	1,24	2,59	1,00	Lääne-Eesti
HAAPSALU KUURORT AS	5,43	15,29	8,94	8,11	
HEAL AS	3,68	7,43	9,27	4,19	
SANATOORIUM TERVIS AS	4,81	6,24	6,58	12,55	
STRAND AS	10,11	18,41	12,05	19,18	
SUPELUSE HOTELL OÜ	1,25	184,91	6,30	0,50	
TAASTUSRAVIKESKUS VIKING AS	11,47	11,89	12,19	26,99	
TERVISE PARADIIS OÜ	13,69	13,69	13,69	13,69	
WASA AS	4,24	6,59	5,77	6,77	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED	4,81	11,89	8,94	8,11	
AQVA HOTELS OÜ	1,33	5,56	6,75	3,40	Põhja-Eesti
BALTIC BEACH HOLDING OÜ	7,41	60,62	64,64	1,33	
BRE HOTELS OÜ	-58,37	-	-	-81,07	
KALEVI VEEKESKUS OÜ	2,67	4,54	4,47	1,60	
VIHULA MANOR HOSPITALITY OÜ	-25,01	576,97	576,97	-5,42	
WALLHALLA HOTELS OÜ	14,61	34,71	34,94	2,76	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED	2,00	34,71	34,94	1,47	
GOSPA OÜ	14,98	337,13	384,22	0,28	Saaremaa
JOHAN GTJ AS	3,04	8,19	4,89	19,72	
KURESAARE SANATOORIUM AS	-2,68	-13,65	0,05	-7,91	
GRUPI MEDIAANTULEMUSED	3,04	8,19	4,89	0,28	

Allikas: (Amadeus andmebaas 2020), autori arvutused

SUMMARY

FINANCIAL PERFORMANCE EVALUATION OF ESTONIAN SPA COMPANIES

Liisbet Rannast

Measuring performance is a topical issue. It allows you to monitor your business and improve the results. In today's competitive world, it is important to keep up with your competitors. The information obtained is intended for both internal and external stakeholders. A number of different techniques have been proposed how to measure performance, but there is still no integrated way how to do it.

Account approaches are most commonly used for measuring performance. The data for that are mainly derived from the company's financial statements. Financial performance is determined by financial analysis, which consists mainly of three techniques: horizontal analysis, vertical analysis and ratio analysis. Financial ratios fall into five categories, but in practice only four of them are used: activity ratios, liquidity ratios, solvency ratios and profitability ratios. Financial performance is primarily measured by profitability ratios (e.g. ROA, ROE, ROCE). The data to calculate the ratios is derived from the annual financial reports.

This paper focuses on evaluating financial performance of spa companies'. In 2020 there are 34 operating spa companies, of which 27 are included in the sample. The period of analysis is 10 years (2009-2018).

The author has formulated the aim of this paper: to evaluate the financial performance of Estonian spa companies during the period of 2009-2018. The research tasks are:

- 1) to explain the concept of performance and demonstrate its importance;
- 2) to provide an overview of different financial ratios;
- 3) to present the development of the spa industry and its history;
- 4) to give an overview of Estonian spa culture nowadays and in history;

- 5) to find out which Estonian spa companies operate in 2020;
- 6) to collect and analyse companies' financial data;
- 7) to evaluate changes in performance, compare different companies and spa companies with Estonian average results;
- 8) to analyse the relationship between the rating given by clients, the age of companies and their geographical location with financial performance.

This paper describes the evaluation of financial performances of Estonian spa companies and consists of two chapters which are divided into two sections. The first chapter is theoretical and it focuses on performance in general – overview of the concept of performance, explaining different definitions and presenting ways how the financial performance can be evaluated, describe different the financial ratios in more detail (formulas and interpretations). In addition the author gives an overview of Estonian spa culture and the development of the spa industry and its history.

In the second – empirical – part, author collects and analyses spa companies' financial data during ten years (2009-2018). Author calculates different financial ratios and based on them evaluates changes in performance and compares spa companies' with Estonian average results. In this paper author analyses financial performance using four indicators: return on assets (ROA), return on equity (ROE), return on capital employed (ROCE) and profit margin. In addition the author analyses the relationship between the rating given by clients, the age of companies and their geographical location with financial performance.

It is important for companies to monitor their own financial performance - the results of analysis show that companies with the lowest financial performance also received the lowest feedback from its customers and therefore these spa companies are not competitive in the industry. The most highly rated spas did not have a particularly good financial performance, that is because they are focusing too much on the goal of providing the best service, but at the same time forgetting to keep track of their own costs. The results showed that those companies that focus on improving their financial performance have received an average rating from clients.

Younger companies have higher ROE and ROCE results and these indicators decrease over time. The relationship between turnover and the age of company is opposite – the longer a company has been in business, the higher is turnover.

Taking into account the geographical location, it turned out that the spa companies with the best financial results are located in Western Estonia. The ROE and ROCE of the North Estonian companies also stood out due to their particularly high results. The North-Eastern Estonia group has the lowest results.

It is important to note that although assessing the financial performance of companies is very important, it should always be considered that it is possible that something extraordinary might happen. A good example is the current year 2020, when the future is unpredictable due to the COVID-19 pandemic. The results of previous years have become insignificant and no conclusions can be drawn from them.

As an opportunity for further research on this topic, the author of this work points out the possibility to analyse the financial performance of spa companies internationally. In addition, it is possible to divide the studied spas into categories - wellness spa and therapeutic spa - and to compare the differences between these two categories. The author points out that statistical surveys should be included in the development of the work, which could not be done at the time of the work due to the inaccessibility of the program.