

Sisekaitseakadeemia

Finantskolledž

Kelly Laanemaa

**FINANTSETTEVÕTETE FINANTSILISE  
JÄTKUSUUTLIKKUSE SEOS BNPL MUDELIGA AS LHV  
FINANCE JA INBANK FINANCE AS NÄITEL**

Lõputöö

Juhendaja:

Indrek Arandi, MBA

Kaasjuhendaja:

Maret Güldenkoh, MBA

Tallinn 2024

## SISEKAITSEAKADEEMIA LÕPUTÖÖ ANNOTATSIOON

Finantskolledž	Kaitsmine: Juuni 2024
<p>Töö pealkiri eesti keeles: Finantsettevõtete finantsilise jätkusuutlikkuse seos BNPL mudeliga AS LHV Finance ja Inbank Finance AS näitel</p> <p>Töö pealkiri võõrkeeles: The Relationship between Financial Sustainability of Financial Enterprises and the BNPL Model: Case Study of AS LHV Finance and Inbank Finance AS</p> <p><i>Lühikokkuvõte: Lõputöös püstitasin probleemi küsimusena: kuidas finantsasutuste finantsilist jätkusuutlikkust mõjutab BNPL mudeli kasutusele võtt?</i></p> <p><i>Lõputöö eesmärgi täitmiseks kasutasin kvantitatiivset uurimismeetodit. Andmete analüüsimiseks kasutasin finantsanalüüsi sealhulgas vertikaal- ja horisontaalanalüüsi ning suhtarvude analüüsi. Empiirilise uuringu tulemused seostasid teooriaga, tegin järeldusi ja ettepanekuid.</i></p>	
Võtmesõnad: finantsanalüüs; BNPL; finantsiline jätkusuutlikkus; finantsettevõtted	
Võõrkeeled võtmesõnad: financial analysis; BNPL; financial sustainability; financial enterprises	
Säilitamise koht: Sisekaitseakadeemia raamatukogu	
<p>Töö autor: Kelly Laanemaa</p> <p>Olen koostanud lõputöö iseseisvalt. Kõik lõputöö koostamisel kasutatud teiste autorite tööd, seisukohad, kirjalikest allikatest ja mujal allikates saadud info on nõuetekohaselt viidatud.</p> <p>Annan Sisekaitseakadeemia tasuta loa (lihtlitsentsi) minu loodud teose reprodutseerimiseks säilitamise ja elektroonilise avaldamise eesmärgil, sealhulgas Sisekaitseakadeemia raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni. Annan loa teose üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Sisekaitseakadeemia veebikeskkonna kaudu sealhulgas Sisekaitseakadeemia raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.</p> <p>Olen teadlik, et nimetatud õigused jäävad alles ka autorile. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei riku ma teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse õigusaktidest tulenevaid õigusi.</p>	
Allkiri:	allkirjastatud digitaalselt
Vastab lõputöö nõuetele Juhendaja: Indrek Arandi	allkirjastatud digitaalselt
Vastab lõputöö nõuetele Kaasjuhendaja: Maret Güldenkoh	allkirjastatud digitaalselt
Kaitsemisele lubatud Kolledži direktor: Kerly Randlane	allkirjastatud digitaalselt

## SISUKORD

MÕISTETE JA LÜHENDITE LOETELU .....	4
SISSEJUHATUS .....	5
1. FINANTSANALÜÜSI OLULISUS FINANTSILISE JÄTKUSUUTLIKKUSE VÄLJA SELGITAMISEKS .....	8
1.1. Finantsiline jätkusuutlikkus.....	8
1.2. Finantsanalüüsi osad ja nende olulisus.....	11
1.3. BNPL mudel .....	15
2. JÄTKUSUUTLIKKUSE SEOS BNPL MUDELIGA.....	20
2.1. Metoodika.....	20
2.2. Analüüs.....	22
2.3. Järeldused ja ettepanekud .....	33
KOKKUVÕTE.....	37
SUMMARY .....	39
VIIDATUD ALLIKATE LOETELU .....	40
TABELITE LOETELU .....	45

## MÕISTETE JA LÜHENDITE LOETELU

**Krediidiandja** – Krediidiandja on (Krediidiandjate ja -vahendajate seadus, 2015, § 5 lg 1) ettevõtja, kelle majandus- või kutsetegevuseks on tarbijale krediidi andmine.

**BNPL** (*Buy Now, Pay Later*) - Osta kohe, maksa hiljem krediit on maksetähtaja edasilükkamise võimalus, mis võimaldab tarbijal jagada ostu väiksemateks osamakseteks, tavaliselt neljaks või vähemaks osamakseks. Taotlusprotsess on kiire ja nõuab tarbijalt suhteliselt vähe informatsiooni ning toode tuleb sageli ilma intressita. (Consumer Financial Protection Bureau, 2021a)

**ROA** (*Return on Assets*) – Kajastab ettevõtte varade kasutamise efektiivsust puhaskasumi teenimisel (Gonzales, *et al.*, 2023, p. 14).

**ROE** (*Return on Equity*) – Näitab kui palju teenitakse kasumit omakapitali põhjal (Gonzales, *et al.*, 2023, p. 14).

## SISSEJUHATUS

Finantsiline jätkusuutlikkus on otseselt seotud ettevõtte finantsseisundiga. Positiivse finantsseisundiga ettevõtetel on suurem võimalus jääda konkurentsivõimeliseks ka finantsprobleemide tekkimise korral. (Samorada, *et al.*, 2023, p. 148) Eestis on samuti tõusvas trendis BNPL ehk „osta kohe, maksa hiljem“ makseviisi võimaldamine selliselt, et klient saab toote või teenuse ostuhinna tasuda kahe või enam osamaksega (Consumer Financial Protection Bureau, 2021a). Eesti praktika on, et BNPL krediitootode on täiendavate lisatasudeta st, et klient ei maksa ostuhinnale lisaks intresse, lepingutasu või haldustasu, mis reeglina tavalise järelmaksu krediitootode puhul rakenduvad.

Lõputöö raames soovin teada saada BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse kokkupuutepunkti, sest maailmas populaarne makseviis leiab kasutust ka Eestis (Maksekeskus, 2023). Holm Bank AS-i panga partnersuhete juht mainis, et järelmaksu kõrvale trügivad jõuliselt ka „osta kohe, maksa hiljem“ makselahendused (Postimees, 2022). Soovin välja selgitada kuidas mujal maailmas levinud makseviis Eesti finantsasutuste finantsilist jätkusuutlikkust mõjutab.

BNPL seose finantsettevõtete finantsilise jätkusuutlikkuse vahel on aktuaalne ühiskonna vaatepunktist, sest juba enne rahvusvahelist finantskriisi oli Eesti majandus tasakaalust väljas, sealhulgas ületas majapidamiste tarbimine teenitud sissetulekuid (Oja, 2023). Sellised majapidamised on potentsiaalsed BNPL toodete tarbijad. Eesti Panga kommunikatsioonijuhi Kaspar Oja hinnangul eeldab majanduskasvu kindlustamine tööd konkurentsivõimega. Sellepärast uurin käesolevas töös, kas BNPL pakkumine annab krediidiandjale konkurentsieelise. Handayani, *et al.*, (2023) tegi ettepaneku uurida finantsjätkusuutlikkuse seost erinevate näitajate, näiteks likviidsusega.

BNPL mudeli seose uurimine finantsasutuste finantsilise jätkusuutlikkusega on uudne, sest BNPL toode on näidanud rahvusvahelist kasvu (Consumer Financial Protection Bureau, 2021a). *Consumer Financial Protection Bureau* (2022) avaldas oma aruandes, et BNPL-laenude arv Ameerika Ühendriikides kasvas aastatel 2019-2021 16,8 miljonilt 180 miljonile. Inbank AS-i 2023. aasta statistiliselt kokkuvõttest selgub, et BNPL lahenduste kasutamine on

tõusnud 74%, seoses praeguse majanduskeskkonna, tarbijate kasvanud kulutuste ja tehingumugavusega (Postimees, 2023). Hoolimata kiirest kasvust, on BNPL seost finantsilise jätkusuutlikkusega väga vähe uuritud. Eestis on tehtud vaid mõned üksikud selle teemalised uurimistööd.

Töö probleemi püstitasin küsimusena: kuidas finantsasutuste finantsilist jätkusuutlikkust mõjutab BNPL toote kasutuselevõtt?

Probleemküsimuse lahendamiseks püstitasin täpsustavad uurimisküsimused:

1. Kuidas mõjutab BNPL mudeli rakendamine finantsasutuse kasumlikkust ja likviidsust?
2. Kuidas võib BNPL mudeli kasutuselevõtt mõjutada finantsasutuse pikaajalist jätkusuutlikkust ja tulevikuväljavaateid?

Lõputöö eesmärk oli välja selgitada finantsettevõtete finantsilise jätkusuutlikkuse seos BNPL mudeliga AS LHV Finance ja Inbank Finance AS näitel.

Eesmärgi täitmiseks püstitasin uurimisülesanded:

1. Analüüsida ja süstematiseerida finantsseisundi hindamise teoreetilisi lähtekohti ning finantsanalüüsi ja BNPL mudeli olemust.
2. Analüüsida valitud objektide finantsaruandeid selgitamaks välja nende majanduslik jätkusuutlikkus vertikaal-, horisontaal- ja suhtarvude analüüsi kaudu ning analüüsida seoste erinevust BNPL mudelis.
3. Siduda teooria empiirilise uuringu tulemustega ning teha järeldusi.

Valisin uuritavateks objektideks AS LHV Finance, kes ei paku oma klientidele BNPL makseviisi, ja Inbank Finance AS, kes pakub oma klientidele BNPL makseviisi, sest nende krediidiandjate võrdlusena selgub, kas BNPL kasutuselevõtt suurendaks AS LHV Finance konkurentsivõimet võrreldes Inbank Finance AS-ga.

Lõputöö raames viisin läbi kvantitatiivne empiirilise uuringu. Andmete analüüsimiseks kasutasin finantsanalüüsi sealhulgas vertikaal- ja horisontaalanalüüsi ning suhtarvude analüüsi. Finantsanalüüsi osa tegin tabelarvutusprogrammis *Microsoft Excel*. Finantsanalüüs on finantsilise jätkusuutlikkuse hindamisel oluline, sest see näitab, milline on ettevõtte finantsseis ja ettevõtte tuleviku väljavaateid turul (Smorada, *et al.*, 2023, p. 148).

Lõputöö koosneb kahest osast. Esimene osa on teoreetiline. Teoreetilises osas tõin välja finantsilise jätkusuutlikkuse olulisuse. Analüüsisin bilansi, kasumiaruande ja rahavoogude aruande olemust ja olulisust. Lisaks analüüsisin horisontaal-, vertikaal- ja suhtarvude tähtsust finantsanalüüsis ja finantsilise jätkusuutlikkuse hindamisel. Süstematiseerisin kasutatavate suhtarvude näitajad. Teooria osas analüüsisin ka BNPL olemust ning selle seost finantsilise jätkusuutlikkusega.

Teises osas kirjeldasin kasutatavat metoodikat ning viisin läbi uuringu. Metoodika osas tõin välja finantsanalüüsis kasutatavad valemid. Uuring koosneb valitud näitajate finantsanalüüsist ning ROA ja ROE võrdlusest. Pärast analüüsi koondasin tulemused ja tegin järeldusi.

# 1. FINANTSANALÜÜSI OLULISUS FINANTSILISE JÄTKUSUUTLIKKUSE VÄLJA SELGITAMISEKS

## 1.1. Finantsiline jätkusuutlikkus

Tänapäeva äri- ja majandusmaastikul on suurenenud vajadus jätkusuutlikkuse jõudluse mõõtmisele ja juhtimisele. See suundumus tõenäoliselt jätkub, kuna ettevõtted eelistavad integreerida jätkusuutlikkust oma otsustusprotsessidesse. (Gönczi, 2023, pp. 138-139)

**Jätkusuutlikku juhtimise** jaoks on loodud juhtimisraamistik, mis aitab organisatsioonidel integreerida jätkusuutlikkuse kaalutusi oma äriprotsessidesse. Selle integreerimine äriprotsessidesse näitab, et ettevõtted muutuvad ühe teadlikumaks oma tegevuse mõjust keskkonnale ja ühiskonnale ning võtavad kasutusele meetmeid negatiivse mõju vähenemiseks. (Gönczi, 2023, pp. 138-139) Jätkusuutlikkuse integreerimine äriprotsessidesse annab strateegilise eelise pikaajaliseks eduks (Wolniak, *et al.*, 2023, pp. 620-621).

Selleks et integreerida jätkusuutlikkus äriprotsessidesse on vaja **jätkusuutlikku juhtimisarvestust**. Jätkusuutlikku juhtimisarvestuse raamistik on juhtimisarvestuse lähenemisviis, mis integreerib finantsotsuste tegemisse ka keskkonna- ja sotsiaalseid kaalutlusi. Selline lähenemisviis tõendab, et finantsedu pole ettevõtte edu ainus näitaja ning võtab arvesse ka tegevuste laiemat mõju. (Gönczi, 2023, pp. 138-139) Kui jätkusuutlikku juhtimisarvestuse käigus võetakse omaks jätkusuutlikud äritavad, siis näitavad ettevõtted oma pühendumust keskkonnamõju minimeerimisele ja pikaajalise jätkusuutlikkuse edendamisele. Need tavad ei ole kasulikud mitte ainult planeedile, vaid pakuvad võimalusi ettevõttele kulude kokkuhoiuks, ressursitõhususeks ja maine parandamiseks. (Wolniak, *et al.*, 2023, pp. 620-621)

Oja (2023) hinnangul eeldab majanduskasvu kindlustamine tööd **konkurentsivõimega**. Konkurentide arvu kasv suurendab jätkusuutlikkuse investeeringute tõenäosust. Intensiivse konkurentsi korral peavad ettevõtted oma jätkusuutlikkuse algatusi diferentseerima. Ettevõtteid julgustatakse investeerima jätkusuutlikutesse lahendustesse, mis on neile



ainulaadsed, nt protsessi parendused. Diferentseeritud algatused suurendavad ettevõtte jätkusuutlikkust ning aitavad neil olla ka konkurentsivõimelisemad. Ettevõtte jätkusuutlikkuse otsused põhinevad mitte ainult isoleeritud kulude ja kasu analüüsil, vaid neid mõjutavad ka konkureerivate ettevõtete jätkusuutlikkuse otsused. Ettevõtted võivad otsustada jätkusuutlikkuse investeerida, et saavutada konkurentsieelis pikaajalises perspektiivis hoolimata lühiajalisest finantskasust. (Soytas, *et al.*, 2022, p. 1258)

Jätkusuutlikkuse integreerimisel äritavadesse on organisatsioonidele mitmeid **eeliseid**. Nende hulka kuuluvad keskkonna säästmine, kulude kokkuvõid, maine parandamine, regulatiivne vastavus, innovatsioon ja diferentseerumine, töötajate kaasatus ja säilitamine ning pikaajaline vastupidavus. Õige planeerimise, muutuste juhtimise ja pideva täiustamise abil saavad organisatsioonid edukalt ületada väljakutseid ja saavutada jätkusuutlike keskkonnasäästlike äritavade vilju. (Wolniak, *et al.*, 2023, pp. 620-621) Jätkusuutlikkuse integreerimisel äritavadesse on ka võimalikke **puudusi**. Puuduste hulka kuuluvad suured algkulud, keeruline rakendamine, vastupanu muutustele, jätkusuutlike tehnoloogiate piiratud kättesaadavus ning aruandluse keerukus. Hoolimata väljakutsetest ületavad jätkusuutlikkuse integreerimisel eelised puudusi. Jätkusuutlikkuse integreerimine toob endaga kaasa parema kasumlikkuse, turukonkurentsivõime, klientide lojaalsuse, riskide maandamise ja pikaajalise äri elujõulisuse. (Wolniak, *et al.*, 2023, pp. 620-621)

Organisatsioonides suureneb tunnustus jätkusuutlikkuse jõudluse mõõtmise ja juhtimise tähtsusele. See suundumus tõenäoliselt jätkub, kuna organisatsioonid eelistavad üha enam jätkusuutlikkust oma otsustusprotsessides ning investorid ja teised sidusrühmad nõuavad suuremat läbipaistvust ja vastutust jätkusuutlikkuse aruandluses. (Gönczi, 2023, pp. 138-139) Siiski on jätkusuutlikkuse saavutamiseks vajalik kollektiivne pingutus. See hõlmab teadlike valikute tegemist igapäevaelus, säästlike tehnoloogiate ning mõtteviisi kasutuselevõttu. (Wolniak, *et al.*, 2023, pp. 620-621)

Finantsjätkusuutlikkus kitsas tähenduses tähendab ettevõtte võimet hallata rahavooge nii, et ettevõtte on likviidne ja suudab täita oma kohustusi ning tagada pikaajalise stabiilse kasvu. Finantsilist jätkusuutlikkust võib analüüsida erinevatest vaatenurkadest, kitsast (ettevõtte

tasandil) või laiast (rahvusvahelisel tasandil). (Simaite & Keliuotyte-Staniuleniene, 2023, p. 375) Finantsjätkusuutlikkust iseloomustab läbipaistvus, vastutustundlikkus ja vastutus. Hea finantsjuhtimine suurendab finantsjätkusuutlikkust. (Handayani, *et al.*, 2023, p. 240)

Finantsjätkusuutlikkuse seisundi hindamine on **oluline**, sest selle põhjal langetavad otsuseid ettevõtete juhid (Herman & Zsido, 2023, pp. 20-22). Finantseerimisteenuste jätkusuutlikkus on oluline, sest need teenused peavad vastama elanikkonna vajadustele (Van Duong & Thi Thuy, 2022, pp. 1525-1526). Lisaks on finantsjätkusuutlikkus eeldus, et ettevõtte kaastakse laiemasse jätkusuutlikkuse arutellusse (Ye & Gong, 2021, p. 214). Finantsinstrumentide tähtsus majandusarengusse panustamisel on ilmne nii tõusutsükli kui ka langusfaasi korral. Seetõttu on finantsjätkusuutlikkuse analüüs muutunud üha olulisemaks kõikumiste ja negatiivsete tagajärgede leevendamiseks. (Rutkauskas, 2015, p. 83)

Finantsjätkusuutlikkuse **hindamiseks** kasutatakse nelja suhtarvude finantsnäitajat: likviidsus, maksevõime, ROA ja ROE (Herman & Zsido, 2023, pp. 20-22). Pangad on eelkõige huvitatud likviidsusest ja maksevõimest ning alles seejärel rentaablustest ja varade kasutamise efektiivsusest (Kõomägi, 2006, lk 113). Pankadel, kellel on rohkem jätkusuutlikkuse tavaid, on finantsiliselt parem tulemus. Sama järeldatakse ka ROA ja ROE puhul, ehk ROA ja ROE on finantsilise jätkusuutlikkuse hindamisel äärmiselt olulised. (Khattak, 2021, p. 8) Leitud on, et kapitaliseeritus on positiivselt ja tugevalt seotud ROA-ga. See näitab, et paremini kapitaliseeritud pangad saavutavad parema finantssoorituse. Ühe võimaliku aruteluna selle finantsnäitaja kohta võib olla see, et pangad kasutavad omakapitali ettevõtte tegevuse rahastamiseks, mis viib suurema finantssoorituseni. (Khattak, 2021, p. 7)

Ettevõtetel, kes on finantsiliselt jätkusuutlikud, on konkurentide ees **eelised**. Kui ettevõtetel on hea finantsjätkusuutlikkus, siis omavad nad samuti ka head finantsilist tasakaalu ja tulemlikkust. Finantsjätkusuutlikkuse korral saavad ettevõtted toimida likviidsusprobleemideta, sest kui neil on finantsiline tasakaal, sest siis saavad nad vara reinvesteerida ja võita aktsionäride usaldust. (Herman & Zsido, 2023, pp. 20-22)

Finantsilise jätkusuutlikkuse **saavutamiseks** on üheks võimaluseks ettevõtte suures osas digitaliseerida, rakendades erinevaid digitehnoloogiad, alustades ettevõtte ressursside

planeerimisest kuni kliendisuhete halduseni, pilveandmetöötluste ja tehisintellektini (Herman & Zsido, 2023, pp. 20-22). Krediidiasutuste puhul on oluline finantsilise jätkusuutlikkuse saavutamiseks, et juhid jälgiksid ettevõtte krediitkvaliteeti ja jätkaksid krediidiriski juhtimist, rakendades riskijuhtimise tavasid ja kindlustaksid riskijuhtimise funktsiooni kogu tegevuse ulatuses. See aitab tagada madalad riskiportfellid ning edendada finantsjätkusuutlikkust. Lisaks eelpool nimetatud aspektidele, peaksid juhid välja arendama juhtimisstrateegia, mis aitaks ressursse tõhusalt kasutada ja aidata kaasa finantsjätkusuutlikkusele. (Van Duong & Thi Thuy, 2022, pp. 1525-1526)

Lisaks **aitavad** finantsilise jätkusuutlikkuse saavutamiseks kaasa kulude ja riskide juhtimine. Halb kulutõhusus näitab suurt kulu laenuvõtja kohta ning see vähendab võimalust olla finantsiliselt jätkusuutlik. Kvaliteetsed riskijuhtimise meetodid aitavad lahendada halvenevate laenude probleemi. (Bayai & Ikhide, 2018, p. 690) Suuremad ettevõtted suudavad suurendada ettevõtte finantsjätkusuutlikkust. Suurema varade koosseisuga ettevõtted suudavad oma ressursse täielikult ära kasutada maksimaalse kasumi teenimiseks. Lisaks on suurematel ettevõtetel tänu laiale turuosale efektiivsem finantsjätkusuutlikkus ja võime kasutada paremat tehnoloogiat ja ettevõtte vara tõhusamat kasutamist, mis lõppkokkuvõttes aitab kaasa ettevõtte kasumlikkusele. (Mohamad & Murugesu, 2020, pp. 450-451)

Tulenevalt eeltoodust tuuakse erinevates allikates välja ühised jooned, millest saab järeldada, et finantsiline jätkusuutlikkus toob ettevõttele pikaajalist kasu. Kui integreerimisega kaasnevad suured kulud, siis tegemist oleks ühekordsete investeeringutega ning tulevikus kaalub tulusus kulud üle.

## **1.2. Finantsanalüüsi osad ja nende olulisus**

Finantsanalüüsi mudelite peamine ülesanne on hinnata ettevõtte finantsseisu ja selle tulevikuväljavaateid turul pikaajalise kohaloleku kontekstis (Smorada, *et al.*, 2023, p. 148). Finantsanalüüs ja selle näitajad on olulised ettevõtete juhtidele, pankadele ja analüütikutele krediidi väärtuse, likviidsuse ja finantsinstrumentide riskide hindamisel (Lucic, 2014, p. 21). Finantsanalüüsis analüüsitakse bilanssi, kasumiaruannet ja rahavoogude aruannet. **Bilanss**

näitab ettevõtte võimet kohaneda ärikeskkonna muutustega. Bilansis kuvatakse ettevõtte varasid ja kohustusi grupeerituna nende olemuse, otstarbe ja likviidsuse järgi. (Teodor & Radu, 2013, p. 532) **Kasumiaruanne** ehk tulemiaruanne mõõdab ettevõtte äritegevuse tulemuslikkust teatud perioodi jooksul. Kasumiaruanne esitab ettevõtte majandusaasta jooksul tehtud äritegevuse tulemuse, mis võib olla kasum või kahjum. (Guta, 2017, p. 207) **Rahavoogude aruanne** kajastab raha liikumisi. Rahavoogude aruandest alusel tehakse kasulikke investeerimis- ja krediidiotsuseid. (Haber & Wallace, 2017, p 52)

Bilansi, kasumiaruande ja rahavoogude aruande põhjal viiakse läbi finantsanalüüs, mis koosneb horisontaal-, vertikaal ja suhtarvude analüüsist. Järgnevalt kirjutan osaanalüüside olulisuse lahti.

**Horisontaalanalüüsi** põhjal on võimalik jälgida ettevõtte finantsilist arengut ajas ning mõista ettevõtte finantsolukorra dünaamikat ja võrrelda seda varasemate perioodidega. Horisontaalanalüüsi käigus uuritakse tavaliselt ettevõtte finantsaruandeid järjestikku, üldjuhul mitme eelneva aastaga. Samuti selgub horisontaalanalüüsist finantsnäitajate muutused perioodide kaupa, võimaldades näha, kuidas need on ajas arenenud. Horisontaalanalüüsi käigus analüüsitakse bilanssi ja kasumiaruannet. Horisontaalanalüüsi tulemused võimaldavad hinnata ettevõtte tegevuse efektiivsust, sest analüüsist selgub ettevõtte varade kasv, kohustuste ning tulude-kulude muutus. Horisontaalanalüüsi tulemustest selgub, kas ettevõtte müügitulu on suurenenud või vähenenud võrreldes eelneva aastaga ning, kas ettevõtte on suutnud vähendada oma kulusid või kasvatanud investeringuid teatud valdkondades. (Karanovic, *et al.*, 2010, pp. 76-78)

**Vertikaalanalüüs** on finantsanalüüsi meetod, mida kasutatakse finantsaruannete detailsemaks uurimiseks. Vertikaalanalüüsis uuritakse finantsaruannete struktuuri detailselt. Vertikaalanalüüs selgitab välja finantsaruande vertikaalse struktuuri. See analüüs aitab tuvastada, kuidas üksikud aruandeosad moodustavad kogu finantsaruande ja milline on nende osade omavaheline proportsioon. Selle tulemusena saab paremini mõista ettevõtte finantsseisundit, kasumlikkust, likviidsust ja muude oluliste näitajate dünaamikat. Vertikaalanalüüsi käigus leitakse iga finantsaruande osa osakaal kogu aruandes ning see

kuvatakse protsentides. Tulemuste protsentuaalne kuvamine võimaldab mõista, millises ulatuses moodustavad erinevad aruandeosad kogu finantsaruande ning aitab neid võrrelda aasta-aastalt või periood-perioodilt. Verikaalanalüüsi käigus analüüsitakse bilanssi, kasumiaruannet ja rahavoogude aruannet. Kohustuste analüüsi abil saab investor ülevaate ettevõtte varade rahastamise allikate struktuurist. (Karanovic, *et al.*, 2010, p. 76-78)

**Suhtarvude analüüs** on oluline meetod ettevõtte finantsseisundi hindamiseks, mis põhineb erinevate finantsnäitajate omavahelisel võrdlemisel ja suhestamisel. Suhtarvude analüüs selgitab ja kirjeldab ettevõtte finantsseisundit. Suhtarvude analüüsi eesmärk on saada ülevaade ettevõtte rahalistest suhetest, võimaldades investoritel, juhtkonnal ja teistel huvirühmadel teha informeeritud otsuseid. Suhtarvude analüüs viitab ettevõtte võimele teenida tulu oma varade kasutamise kaudu. Ettevõttel kellel on head kasumlikkuse, likviidsuse ja finantsvõimenduse näitajad, viitab sellele, et ettevõtte ei ole finantsraskutes, ehk kui ettevõtte finantsnäitajad on head, on ettevõtte finantsjätkusuutlik. Tavaliselt jaotatakse suhtarvude näitajad järgmistesse nelja kategooriasse, kuid praktikas esineb ka muid kajastamisviise: pikaajaline maksevõime, rentaablus, maksevõime ehk likviidsus ning efektiivsus. (Abdullah, *et al.*, 2023, pp. 5-6)

Järgnevas tabelis toon välja suhtarvude analüüsi finantsnäitajad, mida analüüsi osas kasutasin (vt tabel 1 järgmisel lehel). Tabelis kajastub finantsnäitajate olemus ja tõlgendamisviis.

Tabel 1. Finantsnäitajad, nende olemus ja tulemuste tõlgendamine (autori koostatud)

<b>Finantsnäitaja</b>	<b>Olemus</b>
Võlakordaja	Võlakordaja mõõdab kui palju ettevõtte vara kaitseb võlausaldajate nõudeid (Lucic, 2014, p. 27) ehk kui suurt osa ettevõtte varadest finantseeritakse laenatud varadega. Võlakordaja võiks olla kuni 70%. Kui suhtarvu protsent on liiga madal, siis saab järeldada, et ettevõttel puuduvad tulusad projektid tegevuse arendamiseks tulevikus. (Kõomägi, 2006, lk 125)
Omakapitali võlasiduvus	Omakapitali võlasiduvus näitab võõrkapitali ja omakapitali suhet (Kõomägi, 2006, lk 125). Omakapitali rentaablust on otstarbekas võrrelda omakapitali hinnaga. Kui see ületab nõutava tulu normi, siis luuakse omanikele lisandväärtust. (Kõomägi, 2006, lk 128-129) Kõrge omakapitali võlasiduvus näitab suuremat rahastamist võlausaldajatelt, madalam omakapitali võlasiduvus näitab, et suurem osa rahastusest on tulnud omanikelt. Mida kõrgem omakapitali võlasiduvuse väärtus, seda madalam on see finantsriski näitajana. (Lestari, 2023, p. 1097)
ROE	ROE näitab kui palju teenitakse kasumit omakapitali põhjal (Gonzales, <i>et al.</i> , 2023, p. 14). Lisaks näitab ROE aktsionäride investeringute tasuvust ja võimaldab otsustada ettevõtte juhtimise efektiivsuse üle (Kõomägi, 2006, lk 128-129). ROE aktsepteeritav tulemus peaks jääma vahemikku 10% kuni 22% (Gonzales, <i>et al.</i> , 2023, p. 14).
ROA	ROA kajastab ettevõtte varade kasutamise efektiivsust puhaskasumi teenimisel (Gonzales, <i>et al.</i> , 2023, p. 14). Lisaks näitab ROA ettevõtte varadesse tehtud investeringute tasuvust ehk ROA-d arvutades saame teada mitu rahaühikut on saadud igalt varadesse paigutatud rahaühikult (Kõomägi, 2006, lk 126-127). ROA aktsepteeritav tulemus peaks jääma vahemikku 1% kuni 1,5% (Gonzales, <i>et al.</i> , 2023, p. 14).
Puhaskäibekapital	Puhaskäibekapital näitab, milline osa praegustest varadest on rahastatud pikaajalistest vahenditest (Lukic, 2023, p. 50). Ettevõtte on likviidne siis, kui puhaskäibekapital on positiivne. Negatiivne puhaskäibekapital näitab, et lühiajalist kapitali kasutatakse põhivara finantseerimiseks. (Kõomägi, 2006, lk 121-122)
Lühiajalise võla kattekordaja	Lühiajalise võla kattekordaja näitab kui palju on ettevõttel lühiajalisi kohustusi katvaid likviidset käibevara (Lucic, 2014, p. 24). Kui suhtarv on suurem-võrdne 1,6-st on tulemus hea, kui suhtarv jääb vahemikku 1,11 kuni 1,59 on tulemus rahuldav ning kui suhtarv jääb alla 1,1 on suhtarv nõrk. (Kõomägi, 2006, lk 122-123)
Vara käibekordaja	Varade käibekordaja näitab, kui edukalt ettevõtte kasutab varasid tulu teenimiseks (Pavkovic, <i>et al.</i> , 2022, p. 117) ehk mitu käibe rahaühikut tuleb ühe varasse investeeritud rahaühiku kohta (Kõomägi, 2006, lk 114). Eelnevatest aastatest või sama majandusharu ettevõtetest oluliselt suurem suhtarv võib anda tunnistust sellest, et ettevõtte töötab oma võimsuse piiril ning lisainvesteeringuteta võivad tulevases äritegevuses tekkida raskused. (Kõomägi, 2006, lk 114)

Lisaks on oluline läbi viia ka **pankrotiohuanalüüs**. Pankrotiohu analüüsimiseks on Altman välja töötanud kaks valemit. Üks on S. Altmani pankrotikordaja ja teiseks on S. Altmani Z-seisu võrrand. Juhul kui ettevõtte on negatiivne omakapital, siis võivad sellel ettevõtte olla suhteliselt kõrged või ebasobivad Altman Z-seisu väärtused. (Smorada, *et al.*, 2023, pp. 150-151) Rakendan enda töös S. Altman Z-seisu võrrandit.

S. Altmanni Z seisu võrrand (Zainudin, *et al.*, 2023, pp. 34-35):

$$Z = 6.56 (X_1) + 3.26 (X_2) + 6.72 (X_3) + 1.05 (X_4) \quad (1)$$

$X_1$  = käibekapital/võõrkapital

$X_2$  = eelmiste perioodide jaotamata kasum/varad

$X_3$  = müügikasum/varad

$X_4$  = omakapital/võõrkapital

Vastavalt arvutusest saadud Z-skoorile jagatakse ettevõtte kolme tsooni: turvaline tsoon ( $Z > 2,99$ ), hall tsoon ( $Z = 1,81-2,99$ ) ja pankroti tsoon ( $Z < 1,81$ ) (Zainudin, *et al.*, 2023, p. 35).

Selles peatükis tõin välja finantsanalüüsi olemuse ja selle olulisuse. Kirjeldasin, milliseid finantsaruandeid kasutatakse finantsanalüüsi koostamisel. Süstematiseerisin, millistest osaanalüüsides finantsanalüüs koosneb. Lisaks selgitasin analüüsis kasutatavate finantsnäitajate olemust.

### 1.3. BNPL mudel

*Buy now, pay later* (BNPL) eesti keeles *osta nüüd ja maksa hiljem* toode on pangandussektoris uus kontseptsioon, mis pakub alternatiivseid lahendusi traditsioonilistele makseviisidele (Lupsa-Tataru, *et al.*, 2023, p. 1). Osta kohe, maksa hiljem on maksevõimalus, kus tarbija saab toote või teenuse kohe kätte, kuid maksab selle eest osade kaupa vastavalt valitud osamaksete arvule. Kui BNPL tagasimaksed tasutakse õigeaegselt, siis ei teki tarbijale lisaks viiviseid. (Tan, 2022, pp. 915-917) Kui tarbija jääb maksetega hiljaks, või

rikub muul viisil lepingut, võivad krediidasutused määrata neile trahve (Mitchell, 2023, p. 190).

Tarbijad kasutavad BNPL-i väikeste ostude rahastamiseks ning seetõttu suunatakse klient koostööd tegeva kaupmehe müügikohta (Soni, 2023, p. 2041-2047). BNPL pakkumine aitab viia kõrgemate müügituludeni, sest selle maksevahendi lisandumisel on potentsiaalseid ostjaid rohkem. BNPLi peetakse krediitkaardist odavamaks ja vähem riskantsemaks 0% intressi ja teiste väga madalate kulude poolest. Paindlik võimalus makset pikendada pikemale perioodile on kasuks eraisikutele, kelle sissetulekuvood on ebastabiilsed, näiteks osalise tööajaga töötajatele. (Tan, 2022, p. 917) Kuigi BNPL ei ole kaugeltki nii laialdaselt kasutusel kui krediitkaart, kogub selle kasutamine hoogu ning eeldatakse, et see jätkab kasvamist. Väärt (2021) mainis, et BNPL teenuse pakkumine omab positiivset mõju ettevõtte müügikäibele. BNPL levik on hea krediidasutustele, kes BNPL pakuvad turuosa laiendamiseks. Turuosa laienemine on toonud kaasa vajaduse BNPL valdkonda reguleerida. (Mitchell, 2023, pp. 206-207)

Ameerika Ühendriikides on tarbijafinantseerimisteenused reguleeritud TILA (*Truth in Lending Act*) ja Dodd-Frankiga (*Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*). Lisaks loodi Ameerika Ühendriikides tarbijakrediidi kontrollimiseks CFPB (*Consumer Financial Protection Bureau* ehk Tarbijakaitse Finantsbüroo) (Mitchell, 2023, pp. 193-194). TILA sätestamisega lihtsustati lepingutingimusi, et iga laenuvõtja saaks aru laenu lepingu tingimustest ja sisust. Sealhulgas pidid lepingutingimused olema väljendatud ühtselt ja tõepärasel viisil. (Mitchell, 2023, p. 198) TILA eesmärgiks oli lisaks tarbijate segaduse vähendamisele edendada ka finantskirja oskust (Soni, 2023, p. 2060-2062). Dodd-Frank on seadusandlik akt, mis reguleerib pangandusüksuste tehtavate investeringute tüüpe ja sisaldas olulisi sätteid (Mitchell, 2023, p. 194). CFPB eesmärk on reguleerida finantstoodete ja -teenuste pakkumist ja osutamist ehk CFPB järelevalve alla kuulub ka BNPL (Mitchell, 2023, pp. 193-194).

Eestis kuuluvad tarbijakrediidi hulka tagatiseta tarbimislaenud, näiteks järeelmaks, väikelaen ja arvelduskrediit. Eestis võivad tarbijakrediiti väljastada üksnes vastava tegevusloa alusel



krediidiasutused ehk pangad ning krediidiandjad. Eestis **reguleerib** vastutustundliku laenamist, sealhulgas tarbija krediivõimelisuse hindamist, võlaõigusseadusest ning krediidiandjate ja -vahendajate seadusest tulenevad sätted ja ka Finantsinspektsiooni poolsed juhendid. Krediivõimelisuse hindamiseks peab krediidiandja koguma piisavalt teavet tarbijalt endalt (näiteks majapidamiskulud, ülalpeetavad, perekonnaseis), sisemistest registritest (näiteks kui klient on juba võtnud sama krediidiandja juurest laenu, siis kontrollitakse eelnevat krediidikäitumist) ja välistest registritest (näiteks maksehäirete register, ametlikud teadaanded). Teabe analüüsimisel kehtestatud sise-eeskirjade ning meetodikate alusel peab krediidiandja jõudma järeldusele, et tarbija on krediivõimeline, et teha positiivne krediidiotsus. Reeglina arvutatakse krediivõimelisuse hindamisel välja ka tarbija osas vastav skoor, mis näitab kui suur krediidirisk võib positiivse krediidiotsuse korral kaasneda. Pangad on kasutusele võtnud spetsiaalsed reitingusüsteemid, mis hindavad klientide krediivõimelisust (Kõomägi, 2006, lk 233). Maailmas on kasutusele võetud AI põhiseid vahendeid krediivõime hindamiseks ja kliendi skoorimiseks (Tan, 2022, pp. 918-921). Skoori väljaarvutamise teenust pakub Eestis näiteks Creditinfo AS, mis vastava päringu korral väljastab kliendi osas tema krediidihinnangu skoori (Creditinfo, 2024). Kui risk on liiga suur, siis krediidiandja reeglina keeldub krediiti väljastamast.

Vastutustundliku laenamise põhimõtted täies ulatuses aga ei kehti täna BNPL toote puhul. Tulenevalt võlaõigusseadusest ei loeta tarbijakrediidilepinguks lepingut, millega ei kaasne tarbijale täiendavaid kulusid. Sellest tulenevalt võtavad ka krediidiandjad suuremaid krediidiriske, kuna nad ei teosta tarbija osas BNPL toote taotlemisel täielikku krediivõimelisuse hindamist.

BNPLi turule toomine märgib olulist hetke **tarbijakaitsealaste eeskirjade** arengus kaasaegsel ajastul ja nõuab uuenduslikku reguleerimislähenemist, mis on vastavuses krediidituru ainulaadsete omadustega. Kuna tarbijakrediidi mõiste jätkab laienemist, peavad eeskirjad sammu pidama selle kiiresti areneva krediiditootega. Eeskirjad peavad tagama, et tarbijale oleks esitatud õiglane teave. Lisaks peavad eeskirjad soodustama vastutustundlikku laenuandmist. (Soni, 2023, p. 2041) Sellest tulenevalt on vastuvõetud ka uus Tarbijakrediidi direktiiv, mis juba seab täiendavad nõuded ka BNPL tarbijale väljastamiseks.

Cherednychenko (2021) uuringust selgus, et 2008. aasta tarbijakrediidi direktiiv ei suuda tagada piisavat tarbijakaitset vastutustundliku laenamise osas. Euroopa tarbijad, kelle laenusumma on alla 200 euro, ei ole EL-i õigustega kaitstud. Uus direktiiv peaks kehtima kuni 100 000 euro suuruste laenude puhul, ehk tühistatakse senine 200 euro suurune alumise lävendi piir ning tõstetakse ülemine lävend 100 000 euroni. Uue direktiivi kohaselt peab olema standardteave, nagu laenamise määra, kogu laenusumma ja aastane kogukulu määra, hõlpsasti loetav. (Cherednychenko, 2021, pp. 186-188)

**Vastutustundliku laenamise eesmärk** on, et enne krediidilepingu sõlmimist peaks krediidiandja mitte ainult hindama, kas ta suudab raha tagasi saada tarbijalt vaikumisi olukorras (krediidirisk), vaid ka siis kui tarbijal tekivad finantsraskused. Vastutustundliku laenamise tagamiseks peaks laenuandja laienema krediidiriski hindamisel ka krediidivõimekuse kontrollile. 2008. aasta tarbijakrediidi direktiiv seab laenuandjale minimaalse kohustuse hinnata tarbija krediidivõimekust saadud piisava teabe alusel tarbijalt või vastavast andmebaasist, enne krediidilepingu sõlmimist või märkimisväärset krediidisumma suurendamist. Krediidivõimekuse hindamine tuleks teha „tarbija huvides“, et vältida vastutustundetut laenamist ja ülekoormamist. Hindamine tuleks läbi viia tarbija sissetuleku, kulude ja muude finants- ning majandusolude alusel, mis on vajalikud ja proportsionaalsed, näiteks tõendid sissetulekute, finantsvarade ja kohustuste kohta või teave muude finantskohustuste kohta. (Cherednychenko, 2021, pp. 193-196)

Krediidiasutused peavad üheks olulisemaks tegevusvaldkonna riskiks **krediidiriski** (Tan, 2022, pp. 918-922). Krediidiriski olulisust on mõlemad uuritavad ettevõtted oma majandusaasta aruannetes kajastanud. Krediidiriski tuleb hinnata erinevate näitajate alusel, kuid üheks peamiseks, mis on seotud tarbijaga, on tema madal krediidivõime (Kõomägi, 2006, lk 232). Tarbija krediidivõime hindamine on üks olulisemaid riskide maandamisi, kuna krediidivõime hindamise tulemusena peab krediidiandja jõudma järelduseni, et tarbija on võimeline krediidilepingus kokkulepitud tingimustel krediiti tagasi maksma (Tan, 2022, pp. 918-922).

Algoritmiliselt juhitud **riskijuhtimisüsteemid** soodustavad jätkusuutlikku ja kontrollitud krediidi kasutamist. Üheks riskijuhtimissüsteemi osaks on näiteks tagasimaksete automaatne planeerimine krediidi taotlemisel või ostu sooritamisel. Protsesside pidev digitaliseerimine annab eelise tarbijakäitumise kontrollimiseks. BNPL krediitoodet pakkuvad ettevõtted teevad pidevalt hindamisi iga tarbija krediidivõimekuse kohta, kasutades selleks algoritmiliselt kogutud andmeid. Selline automatiseerimine on eemaldanud vajaduse inimsekkumise järele. (Tan, 2022, pp. 918-921)

Inbank Finance AS reklaamib oma veebilehel, et BNPL (nende Inbank nimeline makselahendus) on uue ajastu makseviisi ostude eest tasumiseks. Toote juures rõhutatakse, et selle makseviisiga tasumisel saab maksta kauba või teenuse eest alles järgmisel kuul või kuni 12 võrdses osas. Inbank.ee veebilehel reklaamitakse, et Inbanki makseviisid on alati lisatasudeta – pole intressi, lepingutasu ega sissemakset. (Inbank, 2024)

Indivy **väljastamise tingimused** (06.04.2024 seisuga) on järgmised (Inbank, 2024):

- oled vähemalt 19-aastane Eesti Vabariigi kodanik
- sul puuduvad aktiivsed maksehäired
- Inbank „maksa järgmisel kuul“ toote limiit ühes kuus on 800 €, ehk sul on võimalik teha eri poodides oste kuni 800 € eest ja järgmisel kuul saad kokku ühe arve.
- Inbank jaga osadeks toote ühe ostu summa võib olla maksimaalselt 2500 €. Iga ostu kohta vormistatakse eraldi arve.

Inbank Finance AS kajastab veebilehel, et veendumaks, et Inbanki makseviisi kasutamine on tarbijale jõukohane, teevad nad päringuid avalikesse registritesse ning vajadusel kontrollitakse ka teisi avalikult kättesaadavaid allikaid. Kodulehel kuvatakse ka, et tarbija makseraskuste korral tuleb pöörduda Inbanki poole ning võimalusel pikendatakse tarbija maksegraafikut, või tehakse kuumaksed väiksemaks. Siiski selgub, et võlgnevuse tekkimise korral võib lisanduda tagasimaksearvetele viivis ja sissenõudmiskulud, mis määratakse vastavalt Inbanki hinnakirjale. (Inbank, 2024)

## 2. JÄTKUSUUTLIKKUSE SEOS BNPL MUDELIGA

### 2.1. Metoodika

Lõputöös viisin läbi kvantitatiivse empiirilise uuringu, et välja selgitada seos BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse vahel, sest kvantitatiivne uuring keskendub kahe muutuja põhjaliku seose uurimisele ning ettevõtlusnähtuste selgitamisele. Ettevõtlusnähtuste selgitamiseks rõhutab kvantitatiivne ettevõtlusuuring tavaliselt empiiriliste tõendite testimist ja esitamist, et veenduda näitajate X ja Y seoses (Linder, *et al.*, 2023, p. 1973).

Uuris AS LHV Finance ja Inbank Finance AS 2021-2022 aastaaruandeid (Registrite Infosüsteemide Keskus, 2023) ning arvutuste tegemise aluseks võtsin uuritavate krediidiandjate bilansid, kasumiaruanded ning rahavoogude aruanded. Aastate 2021 ja 2022 valik oli tingitud sellest, et Inbank Finance AS registreeriti 2021. aastal. Eelnevalt tegutseti AS Inbank ettevõtte all, seega pole varasemate aastate andmed võrreldavad. Kui andmed oleksid olnud võrreldavad, siis analüüsiks vähemalt viimase viie aasta andmeid. Nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS põhitegevusala on finants- ja kindlustustegevus, täpsemalt muu laenuandmine, v.a pandimajad ning mõlema ettevõtte statistiline tegevusala on sama, mis nende põhitegevusala ehk muu laenamine, v.a pandimajad (Registrite Infosüsteemide Keskus, 2023a; Registrite Infosüsteemide Keskus, 2023b).

Andmeanalüüsimeetodina kasutasin finantsanalüüsi. Finantsanalüüsi eesmärk on määrata kindlaks kasumlikkus, likviidsus, võlad, maksevõime ning nende näitajate põhjal sõnastada soovitusel praeguse olukorra parandamiseks (Fabris, 2023, p. 396). Andmeanalüüsi jaoks kasutasin tabelarvutusprogrammi *Microsoft Office Excel*.

AS LHV Finance ja Inbank Finance AS finantsilise jätkusuutlikkuse välja selgitamise jaoks tegin horisontaal- ja vertikaalanalüüsi ning suhtarvude analüüsi keskmiste näitajate alusel. Tulemused kuvasin protsentides. Horisontaalanalüüsi jaoks kasutasin järgnevat valemit:

$$X = [(\text{summa võrdlusaastal} - \text{summa baasaastal}) / \text{summa baasaastal}] * 100 \quad (2)$$

Vertikaalanalüüsis leidsin kirjete protsentuaalse osakaalu kogu bilansist, ning muutuse aastate lõikes. Kasumiaruande vertikaalanalüüsis uurisin protsentuaalset muutust aastate lõikes. Olulisemate kirjete nagu nt „varad“ uurisin osakaalude muutust „käibevara“ ja „põhivara“ tasandil ning tähtsamate kirjete puhul veel detailsemalt. Suhtarvude analüüsis arvutasin finantsnäitajad, tulemused kuvasin protsendina, kordajana või raha ühikuna (vt tabel 2).

Tabel 2. Finantsnäitajad ja nende valemid (autori koostatud lk 14 tabel 1 andmete alusel)

<b>Finantsnäitaja</b>	<b>Valem</b>
Võlakordaja	Kohustised/kohustised ja omakapital kokku
Omakapitali võlasiduvus	Koguvõlgnevus/omakapital
ROE	(puhaskasum/omakapital) * 100%
ROA	(puhaskasum/kokku kohustised ja omakapital) * 100%
Puhaskäibekapital	Käibevara-lühiajalised kohustised
Lühiajalise võla kattekordaja	Käibevara/lühiajalised kohustised
Intressitulu tootlikkus <sup>1</sup>	Intressitulu/varade keskmine jääk

Arvutasin 7 näitajat, millest kolm ei avalda mõju BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse seosele ja võrdluseks kasutan neist nelja. BNPL seose uurimiseks võrdlen puhaskäibekapitali ja lühiajalise võla kattekordajat ning ROA-d ja ROE-d.

Arvutasin BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse uurimiseks puhaskäibekapitali, sest BNPL väljastamiseks on vaja likviidsust, ehk vara, mida on võimalik lühiajaliselt välja laenata. Puhaskäibekapitali korral on ettevõtte likviidne, kui tema puhaskäibekapital on positiivne. Lisaks arvutasin BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse uurimiseks lühiajalise võla kattekordaja, sest lühiajalise võla kattekordaja näitab, kui palju on ettevõtetel lühiajalisi kohustusi katvat likviidset vara. Seose uurimiseks arvutasin veel ROA ja ROE näitajad, sest

<sup>1</sup> Vara käibekordaja kohandus intressitulu tootlikkuseks, krediidasutuse müügitulaks on intressitulu ning sellepärast on müügitulu asendatud kasutatud valemis intressituluga.

ROA näitab kui efektiivselt kasutatakse ettevõtte varasid puhaskasumi teenimisel ja ROE näitab kasumi teenimist omakapitali põhjal (vt alapeatükk 1.2).

BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse uurimiseks ei võrdle võlakordajat, omakapitali võlasiduvust ning intressitulu tootlikkust, sest need ei oma seosele mõju. Võlakordaja ei ole seotud BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkusega, kuna see näitab, kui suur osa ettevõtte varadest on finantseeritud laenatud vahenditega. Lisaks ei mõjuta BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse suhet omakapitali võlasiduvus, sest see näitaja kajastab võõrkapitali ja omakapitali suhet. Intressitulu tootlikkus ei oma BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse seosele mõju, sest BNPL toodet väljastatakse 0% intressiga, seega ei tooda BNPL krediidiandjale intressitulu. (vt alapeatükk 1.2)

## **2.2. Analüüs**

Analüüsi eesmärk oli teada saada AS LHV Finance ja Inbank Finance AS finantsiline jätkusuutlikkus. Finantsilise jätkusuutlikkuse selgitasin välja horisontaal-, vertikaal- ja suhtarvude analüüsi kaudu.

### **Horisontaalanalüüs**

AS LHV Finance laenuõuded klientidele suurenesid 2022. aastal 19%, mis näitab aktiivsust laenuportfellis. Seevastu vähenesid muud nõuded ja varad 23%, mis võib viidata ettevõtte strateegilistele muutustele või riskide maandamisele. Kogu varade suurenemine 19% võrra peegeldab ettevõtte jätkusuutlikku kasvu ja laienemist. Inbank Finance AS laenud ja nõuded kasvasid 41%, mis näitab ettevõtte aktiivsust laenuandmisel ja portfelli suurenemist. Samas vähenesid muud varad 19% ja muud finantsvarad 4%, mis võib olla seotud ettevõtte varade optimeerimisega. (vt tabel 3)

AS LHV Finance kohustiste osas suurenesid need kokku 25%, kusjuures viitvõlad ja muud kohustised kasvasid 16%. See näitab, et ettevõtte on suurendanud oma finantstehinguid ja võtnud endale rohkem kohustusi. Jaotamata kasumi kasv 2% võrra võib osutada ettevõtte tegevuse stabiilsusele. Inbank Finance AS kohustiste suurenemine 49% ja eriti viitvõlgade ja muude kohustuste vähenemine 2% võrra näitab, et ettevõtte on suutnud tõhusalt hallata oma

kohustusi. Jaotamata kasumi kasv 10% võib osutada ettevõtte kasumlikkuse paranemisele ja stabiilsusele. (vt tabel 3)

Tabel 3. Horisontaalanalüüsi tulemused (autori koostatud)

Näitaja	AS LHV Finance 2022 (% muutus)	Inbank Finance AS 2022 (% muutus)
Laenunõuded klientidele	19%	41%
Muud nõuded ja varad	-23%	Muud varad: -19%; Muud finantsvarad: -4%
Varad kokku	19%	40%
Kohustised kokku	25%	49%
Jagamata kasum	2%	10%
Intressitulu	4%	60%
Teenustasutulu	9%	57%
Tööjõukulud	12%	53%
Puhaskasum	-7%	56%

AS LHV Finance intressitulu kasv 4% ja teenustasude tõus 9% näitavad, et ettevõtte suudab teenida tulu oma põhitegevusest. Siiski on oluline märkida, et puhaskasum langes 7%, mis võib viidata kasvavatele kuludele või muudele teguritele, mis mõjutasid kasumlikkust. Kasumlikkuse tõusule viitab jätkusuutlikkuse integreerimine äriprotsessidesse. Inbank Finance AS-i intressitulude kasv 60% ja teenustasude suurenemine 57% kajastavad ettevõtte kasvavat tulu teenuste osutamisest. Samas on oluline märkida, et puhaskasum kasvas 56%, mis näitab ettevõtte kasumlikkuse paranemist ja tõhusust. Intressitulude kasv osutab, et Inbank Finance AS väljastab lisaks BNPL-le teisi intressitootlikuid tooteid. (vt tabel 3)

Analüüsist selgus, et mõlemad ettevõtted kasvatasid oma laenuportfelli ja varasid. Selgus, et ettevõtted jätkavad jätkusuutliku kasvu suunas liikumist. Kokkuvõttes nähtub, et mõlemad ettevõtted näitasid märkimisväärset aktiivsust ja kasvu, kuid nende tegevuse ja tulemuste

mõistmiseks tuleb analüüsida ka teisi tegureid ja konteksti sh konkurente, et selgitada välja jätkusuutliku konkurentsivõime mõju.

### Vertikaalanalüüs

Kohustiste ja omakapitali suhe on oluline näitaja, mis näitab ettevõtte finantsstabiilsust ja võimekust maksta oma võlgu. AS-il LHV Finance moodustasid 2021. aastal võlgnevused hankijatele 2% kogu kohustistest. Viitvõlad moodustasid samuti 2% kohustistest. Pikaajalised saadud laenud olid suurima osakaaluga, moodustades 96% kohustistest. Omakapital moodustas 27% kogu kohustistest. (vt tabel 4)

Tabel 4. Vertikaalanalüüsi tulemused (autori koostatud)

Näitaja	AS LHV Finance 2021	AS LHV Finance 2022	Inbank Finance AS 2021	Inbank Finance AS 2022
<b>Käibevara ja põhivara osakaal</b>				
Käibevara	36%	32%	30%	22%
Põhivara	64%	68%	70%	78%
<b>Laenuõuded klientidele</b>				
Käibevara	35%	32%	29%	21%
Põhivara	65%	68%	71%	79%
<b>Kohustiste jaotus</b>				
Võlad hankijatele	2%	2%	-	-
Viitvõlad	2%	2%	-	-
Saadud pikaajalised laenud	96%	96%	-	-
Võlgnevused krediidiasutustele	-	-	98%	99%
Muud finantskohustised	-	-	2%	1%



AS-il LHV Finance moodustasid 2022. aastal võlgnevused hankijatele ja viitvõlad jätkuvalt 2% kohustistest. Pikaajaliste laenude osakaal kohustistest jäi samuti 96% juurde. Omakapitali osakaal vähenes, moodustades 21% kogu kohustistest. AS LHV Finance kohustiste struktuur oli uuritavate aastate jooksul stabiilne, kus suurem osa kohustistest olid pikaajalised laenud. Samas on nende omakapitali osakaal vähenenud, mis võib viidata suuremale laenuriskile ja väiksemale finantsstabiilsusele. (vt tabel 4)

Inbank Finance AS-il moodustasid 2021. aastal võlgnevused krediidasutustele 98% kogu kohustistest. Muude finantskohustuste osakaal oli väiksem, moodustades 2% kohustistest. Omakapital moodustas 22% kogu kohustistest. Inbank Finance AS-il moodustasid 2022. aastal võlgnevused krediidasutustele 99% kogu kohustistest. Muude finantskohustuste osakaal vähenes, moodustades vaid 1% kohustistest. Omakapitali osakaal kahanes, moodustades 15% kogu kohustistest. Inbank Finance AS-i kohustiste struktuur on sõltuv krediidasutustest saadud laenudest, mis suurendab nende finantsriski ja sõltuvust välistest finantsallikatest. (vt tabel 4)

Analüüsist selgus, et mõlema ettevõtte kohustiste ja omakapitali suhe kasvas aastatel 2021 ja 2022. Kohustiste ja omakapitali suhte kasv viitab sellele, et mõlemad ettevõtted suurendasid oma võlataset, mis võib suurendada nende finantsriski (vt tabel 4). Mõlemad ettevõtted suurendasid oma laenuõuete mahu osakaalu nii käibevaras kui ka põhivaras, näidates selget keskendumist laenutegevusele. Nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS-i kohustiste ja omakapitali struktuur kasvas uuritavate aastate jooksul, mis näitavad suurenenud finantsriskile ja sõltuvusele välistele finantsallikatele. AS-l LHV Finance oli jätkuvalt stabiilsem finantspositsioon võrreldes Inbank Finance AS-ga. Mõlemad ettevõtted peaksid jälgima oma võlakohustuste struktuuri ja püüdma tasakaalustada omakapitali ja võla kasutamist.

### **Horisontaalanalüüsi seos vertikaalanalüüsiga**

AS LHV Finance laenuõuded klientidele ja immateriaalne põhivara kasvasid 2022. aastal, mis põhjendavad põhivara osakaalu suurenemist bilansis. Enim suurenesid laenuõuded klientidele, mille pikkus oli üle ühe aasta ning see näitab pikaajaliste laenuõuete

protsentuaalset tõusu 3% võrra. Hoolimata „pikaajalistest saadud laenude“ tõusust jäi selle kirje osakaal kohustistes samale protsentuaalsele tasemele. Siiski mõjutasid „pikaajalised saadud laenud“ bilansi kohustiste ja omakapitali osakaalu, mille tulemusena suurenes kohustiste osakaal 79%-le 2022. aastal (varasema 73% asemel).

Intressitulu järelmaksult langes, kuid seevastu tõusis intressitulu väikelaenu, mis omakorda mõjutas intressitulude osakaalu. Järelmaksu intressitulu langes 26%-le (varasema 29% asemel) ning väikelaenu intressitulu tõusis 74%-le (varasema 71% asemel). Kõik tööjõukulude kirjed kasumiaruandes suurenesid ning sellega muutus ka tööjõukulude tasakaal. Palk ja boonused osakaal suurenes 0,1% võrra, sotsiaal- ja muude maksude osakaal suurenes 0,4% võrra, kuid kulu aktsioptsioonidest langes 0,2% võrra. Tööjõukulude stabiilsus näitab, et varasemalt automatiseeritud süsteemid sh tarbija krediitdivõimekuse hindamine on olnud kasumlik, sest nüüd on vähenenud vajadus inimsekkumise järele.

Inbank Finance AS-i pikaajaliste laenude ja nõuete maht peaaegu kahekordistus ning see mõjutas käibe- ja põhivara osakaalu muutust. Käibevara osakaal langes 2022. aastal 8%, kuid seevastu kasvas põhivara osakaal 79%-le (varasema 71% asemel). Lühiajalised laenud ja nõuded kasvasid vähem ning selle tõttu langesid lühiajaliste laenude ja nõuete osakaal 21%-le (varasema 29% asemel). Pikaajaliste laenude ja nõuete osakaal tõusis 79%-le (varasema 71% asemel). Muutus toimus ka kohustiste ja omakapitali osakaalus. Suurenenud krediitiasutustele võlgnevuse tõttu suurenes kohustiste osakaal 2022. aastal 7%. Kohustiste tõusu tõttu langes omakapitali osakaal 15%-le (varasema 22% asemel).

Inbank Finance AS-i kasumiaruandest selgus, et seotud osapoolte laenu intressitulu tekkimisega langes kodumajapidamiste intressitulu osakaal 100%-lt 98%-le. Palgakulud ja sotsiaal- ja muud maksud summaliselt küll tõusid, ent nende osakaal jäi 2022. aastal samaks võrreldes varasema aastaga. 2022. aastal vähenes autode finantseerimine 4%, väikelaenude osakaal kasvas 1% võrra ning järelmaksude osakaal tõusis 4% võrra.

## Suhtarvude analüüs

AS LHV Finance võlakordaja suurenes 2022. aastal 4% võrra võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS võlakordaja suurenes 2022. aastal 5% võrra võrreldes 2021. aastaga. Mõlema ettevõtte võlakordaja ületab 70%, ehk võlakordajate kasv viitab suurenenud finantsriskile ja suurenenud võlakohustustele, mida ettevõtted on võtnud (vt tabel 5).

Tabel 5. Suhtarvude analüüsi tulemused (autori koostatud)

Näitaja	2021	2022
Võlakordaja (AS LHV Finance)	73%	77%
Võlakordaja (Inbank Finance AS)	78%	83%
Omakapitali võlasiduvus (AS LHV Finance)	2,67	3,28
Omakapitali võlasiduvus (Inbank Finance AS)	3,50	5,76
ROE (AS LHV Finance)	37%	34%
ROE (Inbank Finance AS)	9%	13%
ROA (AS LHV Finance)	10%	8%
ROA (Inbank Finance AS)	2%	2%
Puhaskäibekapital (AS LHV Finance)	22 486 000	27 023 000
Puhaskäibekapital (Inbank Finance AS)	36 421 000	43 413 000
Lühiajalise võla katekordaja (AS LHV Finance)	11,66	11,38
Lühiajalise võla katekordaja (Inbank Finance AS)	1,29	1,17
Intressitulu tootlikkus (AS LHV Finance)	17%	13%
Intressitulu tootlikkus (Inbank Finance AS)	4%	5%

AS LHV Finance omakapitali võlasiduvus suurenes 2022. aastal 0,61 võrra võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS omakapitali võlasiduvus suurenes 2022. aastal 2,26 võrra võrreldes 2021. aastaga. (vt tabel 5) Lestari (2023) andmetel selgub, et tulemuste põhjal kalduksid investorid pigem Inbank Finance AS-i poole, sest kõrgemad omakapitali võlasiduvuse väärtused näitavad madalamat finantsriski.

AS LHV Finance ROE näitaja vähenes 2022. aastal 3% võrra võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS-i ROE näitaja seevastu kasvas 4%. Gonzales, *et al.*, (2023) selgitustest ilmnes,

et ROE aktsepteeritav tulemus peaks jääma vahemikku 10% kuni 22%. Selle selgituse puhul jäävad AS LHV Finance ROE näitajad mõlemal uuritaval aastal aktsepteeritavast tulemusest välja. Inbank Finance AS-i ROE näitaja jääb aktsepteeritavasse vahemikku ainult 2022. aastal, kui tulemus oli 13%. 2021. aastal 9%-ga jääb Inbank Finance AS ROE näitaja aktsepteeritavast vahemikust välja. Hoolimata aktsepteeritavast vahemikust selgub, et AS LHV Finance suudab omakapitali paremini kasutada kasumi teenimiseks, kui Inbank Finance AS. Kõrgemate ROE näitajate alusel järeldan, et AS LHV Finance on finantsiliselt jätkusuutlikum. (vt tabel 5)

AS LHV Finance ROA näitaja vähenes 2022. aastal 2% võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS ROA näitaja uuritavatel aastatel ei muutunud. Gonzales, *et al.*, (2023) andmetel peaks ROA aktsepteeritav tulemus jääma vahemikku 1% kuni 1,5%. Nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS ROA tulemused jäävad sellest vahemikust välja. Hoolimata aktsepteeritavast vahemikust selgub, et AS LHV Finance-i laenuportfelli tootlus on mõlemal uuritaval aastal kõrgem, võrreldes Inbank Finance AS-ga. Kõrgemate ROA näitajate alusel järeldsin, et AS LHV Finance on finantsiliselt jätkusuutlikum. AS-l LHV Finance on kõrgem ROA näitaja, seega on nad protsentuaalselt rohkem kapitaliseeritud, ning see tagab parema finantssoorituse. (vt tabel 5)

AS LHV Finance puhaskäibekapital suurenes 2022. aastal 4 537 000 võrra, võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS puhaskäibekapital suurenes 2022. aastal 6 992 000 võrra, võrreldes 2021. aastaga. Mõlemad uuritavad ettevõtted olid likviidsed, sest nende puhaskäibekapitalid on mõlemal aastal positiivsed. AS LHV Finance protsentuaalne puhaskäibekapitali kasv oli 1,20% ja Inbank Finance AS-l 1,19%. Protsentuaalse kasvu protsent on samas suurusjärgus, ehk tulemuste põhjal ei saa järeldada, kumb ettevõtetest oleks likviidsem. Siiski selgub, et mõlemad krediidiandjad toimivad ilma likviidsusprobleemideta ning neil on finantsiline tasakaal, mis võimaldab neil vara reinvesteerida ja võita aktsionäride usaldust. (vt tabel 5)

AS LHV Finance lühiajalise võlakattekindaja langes 2022. aastal 0,28 võrra, võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS-i lühiajalise võla katekindaja langes 2022. aastal 0,12 võrra,

võrreldes 2021. aastaga. Kõomäe (2006) alusel on AS LHV Finance lühiajalise võla katekordaja mõlemal aastal „heas“ vahemikus ning Inbank Finance AS lühiajalise võla katekordaja mõlemal aastal „rahuldavas“ vahemikkus. Näitajate põhjal selgub, et AS-l LHV Finance on parem võimekus täita oma lühiajalisi kohustusi võrreldes Inbank Finance AS-ga. (vt tabel 5)

AS LHV Finance intressitulu tootlikkus langes 2022. aastal 4% võrra võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS intressitulu tootlikkus tõusis 2022. aastal 1% võrra võrreldes 2021. aastaga. Inbank Finance AS intressitulu tootlikkuse tõusust hoolimata jäi nende intressitulu tootlikkus madalamaks kui LHV Finance AS-i intressitulu tootlikkus. Madalama intressitulu tootlikkuse põhjuseks võib olla BNPL-i laenude väljastamine, sest sageli on BNPL 0% intressiga väljastatud, ning selle tõttu ei saa BNPL-de väljastamisest intressitulu. (vt tabel 5)

Nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS võlakordajad kasvasid, mis võib viidata suuremale finantsriskile. Võlakordaja kasvu põhjuseks on see, et laenuportfell kasvas kiiremini kui omakapital. Uute laenude väljastamist finantseeriti rohkem laenu kaasamisega mitte omavahenditest. ROE ja ROA näitajad viitavad AS LHV Finance puhul suuremale omakapitali tootlikkusele ja kõrgemale laenuportfellile võrreldes Inbank Finance AS-ga. Likviidsuse suhtarvud näitavad mõlema ettevõtte puhul positiivset likviidsustaset. AS-l LHV Finance on kõrgem lühiajalise võla katekordaja, mis näitab paremat võimet katta lühiajalisi kohustusi. Kokkuvõtvalt selgus, et nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS peaksid jälgima oma võlakordaja ja ROE suundumusi ning tegema vajalikke kohandusi, et tagada nende finantsjäudlus ja jätkusuutlikkus tulevikus.

AS-l LHV Finance on positiivsed suhtarvud (ROA ja ROE), mis viitavad ettevõtte tõhusale varade kasutamisele ja kasumi teenimisele omakapitali kohta. Seevastu on Inbank Finance AS-i eeltoodud suhtarvud madalamad, kuid ettevõtte ise on kasvutrendis. Analüüsides AS LHV Finance ja Inbank Finance AS-i finantsnäitajaid on näha, et mõlemad ettevõtted on majanduslikult kasvanud. AS-il LHV Finance on stabiilsem finantsseisund ja kasumlikkus, samas kui Inbank Finance AS näitab kiiremat kasvu, eelkõige kasvasid intressitulu ja

teenustasutulu. Inbank Finance AS peaks tähelepanu pöörama tööjõukulude kasvule ja võlakordaja suurenemisele, sest nii kiire kasv ei pruugi olla pikas plaanis jätkusuutlik.

### **Horisontaal ja vertikaalanalüüsi seos suhtarvude analüüsiga**

AS LHV Finance võlakordaja tõusis 4%, kuna kohustiste osakaal kirjest "kohustised ja omakapital kokku" tõusis 6%. See muutus näitab, et ettevõtte on suurendanud oma võlakoormust võrreldes eelneva perioodiga. Omakapitali võlasiduvus tõusis 0,61 korda, kuna kohustiste osakaal bilansis on kasvanud 73%-lt 79%-le. Kuigi võlakordaja ja võlasiduvus on suurenenud, on oluline märkida, et ROE suurenes tänu omakapitali kasvule, hoolimata puhaskasumi vähenemisest. Samas langes ROA puhaskasumi vähenemise tõttu, hoolimata kohustiste ja omakapitali osakaalu suurenemisest bilansis.

AS LHV Finance laenuõuete kasv 2022. aastal on seotud puhaskäibekapitaliga, mis kasvas 1,2 korda. See võib viidata ettevõtte laenuportfelli laienemisele või klientide laenuõudluse suurenemisele. Lühiajalise võla kattekordaja vähenes, kuna käibevara osakaal bilansis vähenes. Intressitulu tootlikkus langes 4%, kuna intressikulu ületas intressitulu. Lisaks ei kasvanud "varad kokku" piisavalt, et säilitada 2021. aasta intressitulu tootlikkuse määra.

Inbank Finance AS-i võlakordaja tõusis 5%, kuna kohustiste osakaal kirjest "kohustised ja omakapital kokku" tõusis. Sarnaselt AS-le LHV Finance on ka Inbank Finance AS suurendanud oma võlakoormust võrreldes eelneva perioodiga. Omakapitali võlasiduvus on tõusnud 2,26 võrra, peamiselt kohustiste osakaalu kasvu tõttu bilansis. Kuigi võlakordaja ja võlasiduvus on suurenenud, on oluline märkida, et ROE näitaja suurenes 4%, tänu omakapitali ja puhaskasumi kasvule. ROA näitaja jäi samale tasemele.

Puhaskäibekapitali kasv Inbank Finance AS-il oli seotud intressitulu suurenemisega, mis on positiivne märk ettevõtte finantsseisundi kohta. Lühiajalise võla kattekordaja langes, kuna käibevara osakaal bilansis vähenes. Samas kasvas intressitulu tootlikkus 1%, mis näitab ettevõtte võimekust teenida intressitulu hoolimata BNPL-i pakkumisest.

## Pankrotiohu analüüs

S. Altmanni Z-seisu võrrandi puhul tuleb arvesse võtta iga komponent eraldi ja seejärel hinnata kogu Z-seisu tulemust. Järgnevas tabelis tõin välja x-de väärtused ja Z-tulemus. (vt tabel 6)

Tabel 6. Pankrotiohuanalüüsi tulemused (autori koostatud)

	AS LHV Finance 2021	AS LHV Finance 2022	Inbank Finance AS 2021	Inbank Finance AS 2022
X <sub>1</sub>	0,36	0,36	1,00	1,29
X <sub>2</sub>	0,26	0,23	0,02	0,03
X <sub>3</sub>	0,17	0,15	0,05	0,06
X <sub>4</sub>	0,37	0,21	0,29	0,21
<b>Kokku</b>	<b>4,82</b>	<b>4,35</b>	<b>7,28</b>	<b>9,17</b>

### Käibekapitali suhe varadesse (X<sub>1</sub>)

AS LHV Finance käibekapitali suhe varadesse on stabiilselt madal, sest täpne finantseerimisvajadus kaetakse AS LHV Pank poolt. Inbank Finance AS-i 2021. ja 2022. aasta näitajad olid kõrgemad kui AS-l LHV Finance, mis viitab Inbank Finance AS-i paremale likviidsusele ja võimele tasuda lühiajalisi kohutusi.

### Eelmiste aastate jaotamata kasumi suhe varadesse (X<sub>2</sub>)

Kuigi AS LHV Finance on suutnud hoida jaotamata kasumi suhet varadesse stabiilsena, on selle väärtus siiski suhteliselt madalal. See näitab, et ettevõtte ei suuda piisavalt reserve koguda, et puhvrit pakkuda võimalike kriiside või raskete aegade jaoks. Inbank Finance AS-l on X<sub>2</sub> väärtused madalamad võrreldes AS-ga LHV Finance, mis viitab, et Inbank Finance AS-l on vähem varusid jaotamata kasumist või, et AS-l LHV Finance on kõrge jaotamata kasum, mis pakub puhvrit pankrotiohu korral. Kuigi Inbank Finance AS-l on jaotamata kasumi suhe varadesse madalam, võib selle madalam väärtus olla seotud nende ärimudeliga või strateegilise otsusega, mitte aga finantsprobleemidega.

### **Müügikasumi suhe varadesse (X<sub>3</sub>)**

Kõrgem X<sub>3</sub> näitab paremat tootlikkust ja varade kasutamist müügitulu genereerimiseks. AS LHV Finance müügikasumi suhe varadesse on vähenenud aastate jooksul, mis võib viidata ettevõtte vähenevale tootlikkusele ja varade vähemefektiivsemale kasutamisele müügitulu genereerimisel. Inbank Finance AS-i X<sub>3</sub> väärtused on kõrgemad mis võib näidata nende tõhusamat intressitulu saamist või paremat varade haldamist.

### **Omakapitali suhe võõrkapitali (X<sub>4</sub>)**

Madalam X<sub>4</sub> väärtus viitab suuremale finantsriskile, eriti kui ettevõtte on suurema osa kapitalist võlgu. AS LHV Finance omakapitali suhe võõrkapitali langes 2022. aastal, mis viitab suurenenud finantsriskile ja võimalikele likviidsusprobleemidele. Ettevõtte võib olla võtnud rohkem võlga või vähendanud omakapitali panust projektidesse, mis võisid suurendada nende pankrotiohu taset. AS-l LHV Finance on 2021. aastal kõrgem X<sub>4</sub> väärtus, mis näitab suuremat omakapitali osakaalu, kuid see langes 2022. aastal, mis võib viidata suurenenud finantsriskile. Inbank Finance AS-l on sarnaselt AS LHV Finance-le madalam omakapitali suhe võõrkapitali, kuid nende suhteliselt stabiilne näitaja võib viidata, et nad on suutnud hoida tasakaalu omakapitali ja võõrkapitali vahel, mis võib vähendada nende pankrotiohu staset.

Mõlema uuritud ettevõtte 2021. ja 2022. aasta tulemused jäid Zainudin, *et al.*, (2014) selgituste põhjal „turvalisse tsooni“. Tulemustest selgub, et S. Altmanni Z-seisu võrrandiga arvutatud pankrotiohunäitajate summa on mõlemal aastal kõrgem Inbank Finance AS-l võrreldes AS-ga LHV Finance. See näitab, et AS-l LHV Finance on kõrgem pankrotiohu tase võrreldes Inbank Finance AS-ga. AS LHV Finance pankrotiohtu suurendavad madalad käibekapitali suhted varadesse ja madalad omakapitali suhted võõrkapitali, ning seda eelkõige 2022. aastal. Inbank Finance AS-i madalam pankrotioht tuleneb kõrgematest käibekapitali suhetest ja stabiilsest omakapitali suhtest võõrkapitali, mis näitavad tugevamat finantsseisu. (vt tabel 6)



### **2.3. Järeldused ja ettepanekud**

Uuringust selgus, et jätkusuutlikkuse saavutamiseks on nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS jälgitud ettevõtte krediitkvaliteeti ning juhtinud krediidiriske. Teadlased on seisukohal, et krediidasutustele on oluline keskenduda krediitkvaliteedile ning juhtida krediidiriski, tagamaks finantsiline jätkusuutlikkus (käesolev töö, lk 11). Sellest järeldan, et uuritud ettevõtted saavutasid jätkusuutlikkuse just krediitkvaliteedi- ja riskijuhtimisega.

Uuringust selgus, et 2022. aastal kasvas nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS kasumlikkus, mis näitab, et mõlemad ettevõtted on pühendunud jätkusuutlikkusele. Teadlased on seisukohal, et jätkusuutlikkuse integreerimine võib viia parema kasumlikkuse, turukonkurentsivõime ja pikaajalise äri elujõulisuseni (käesolev töö, lk 9). Sellest järeldan, et jätkusuutlikkuse integreerimine on soodustanud nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS kasumlikkust ja konkurentsivõimet.

Uuringust selgus, et mõlemad krediidiandjad toimivad ilma likviidsusprobleemideta ning neil on finantsiline tasakaal. Teadlased on seisukohal, et finantsjätkusuutlikkus eeldab likviidsust ja võimet täita kohustusi ja tagada pikaajaline stabiilne kasv (käesolev töö, lk 10). Sellest järeldan, et mõlemad krediidiandjad on finantsiliselt jätkusuutlikud.

Uuringust selgus, et AS LHV Finance omakapitali võlasiduvus suurenes 2022. aastal 0,61 korda, samas kui Inbank Finance AS omakapitali võlasiduvus suurenes 2022. aastal 2,26 korda. Teadlased on seisukohal, et kõrge omakapitali võlasiduvus näitab suuremat rahastamist võlausaldajatelt (käesolev töö, lk 14). Sellest järeldan, et Inbank Finance AS-i finantsrisk on madalam kui AS LHV Finance oma, sest investorid eelistaksid pigem Inbank Finance AS kõrgema omakapitali võlasiduvuse poolest.

Uuringust selgus, et Inbank Finance AS-i ROE näitaja kasvas 2022. aastal 4%, samas kui AS-il LHV Finance ROE näitaja kasvas 3%. Teadlased kinnitavad, et kõrgem ROE näitaja on seotud finantsilise jätkusuutlikkusega (käesolev töö, lk 14). Siiski olid AS-i LHV Finance ROE näitajad kõrgemad. Seega järeldan, et AS LHV Finance on finantsiliselt jätkusuutlikum kui Inbank Finance AS.

Uuringust selgus, et Inbank Finance AS-i ROA näitajad olid madalamad kui AS-il LHV Finance. Teadlased on seisukohal, et ROA aitab hinnata rahaühikute tootlust (käesolev töö, lk 14). Seega järelتان, et AS LHV Finance laenuportfelli tootlus on kõrgem kui Inbank Finance AS-il, kuna BNPL laenudest ei teenita intressitulu.

Puhaskäibekapitali arvutamisel selgus, et nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS-i puhaskäibekapitalid olid positiivsed, mis viitab nende likviidsusele. Teadlased nõustuvad, et positiivne puhaskäibekapital näitab likviidsust (käesolev töö lk 16). Seega võib järelتان, et mõlemad uuritud ettevõtted olid likviidsed.

Uuringust selgus, et nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS lühiajalise võla kattekordaja langes 2022. aastal võrreldes eelnevaga. AS-i LHV Finance lühiajalise võla kattekordaja jäi "heasse" vahemikku, samas kui Inbank Finance AS-i oma jäi "rahuldavasse" vahemikku. Teadlased on seisukohal, et lühiajalise võla kattekordaja peegeldab ettevõtte likviidset käibevara (käesolev töö, lk 14). Seega järelتان, et AS-il LHV Finance on parem võimekus täita lühiajalisi kohustusi.

Uuringust selgus, et Inbank Finance AS-i intressitulu tootlikkus oli madalam kui AS-il LHV Finance, mis võib olla tingitud BNPL laenude väljastamisest. Teadlased on seisukohal, et intressitulu tootlikkus näitab rahaühikute tootlust (käesolev töö, lk 14). Seega võib järelتان, et Inbank Finance AS ei teeni intressitulu BNPL toodetest.

Uuringust selgus, et AS-l LHV Finance on kõrgemad ROA, ROE, lühiajalise võla kattekordaja ning vara käibekordaja. Seevastu oli Inbank Finance AS-l kõrgemad järgmised näitajad: võlakordaja, omakapitali võlasiduvus ja puhaskäibekapital. Teadlased on seisukohal, et ettevõttel, kellel on kõrge kasumlikkuse, likviidsuse ja finantsvõimenduse näitajad, on rohkem jätkusuutlikumad (käesolev töö, lk 13-14). Seega järelتان, et mõlemad uuritud ettevõtted on finantsiliselt jätkusuutlikud.

Uuringust selgus, et mõlemad uuritavad ettevõtted jäid 2021 ja 2022 aastal „turvalisse tsooni“. Teadlased kinnitavad, et „turvalise tsooni“ puhul on pankrotioht ebatõenäoline

(käesolev töö, lk 15). Sellest võib järeldada, et nii AS-il LHV Finance kui ka Inbank Finance AS-l on madal pankrotioht.

Püstitatud uurimisprobleemile (kuidas mõjutab finantsasutuste finantsilist jätkusuutlikkust BNPL toote kasutuselevõtt?) leidsin põhjaliku lahenduse. Uuringust selgus, et BNPL kasutuselevõtt ei suurenda krediidiandja finantsilist jätkusuutlikkust. Finantsiline jätkusuutlikkus on seotud kõrgemate ROE ja ROA näitajatega ning uuritud majandusaasta aruannetest selgus, et AS LHV Finance ROE ja ROA näitajad olid kõrgemad, kui Inbank Finance AS-il.

Esimesele uurimisküsimusele (kuidas mõjutab BNPL mudeli rakendamine finantsasutuse kasumlikkust ja likviidsust?) leidsin vastuse. Selgus, et BNPL-i pakkumine ei suurenda krediidiandjate kasumlikkust ega likviidsust. Pigem on sellel vastupidine mõju, väheneda võivad nii kasumlikkuse, likviidsuse ja efektiivsuse suhtarvud.

Teisele uurimisküsimusele (kuidas võib BNPL mudeli kasutuselevõtt mõjutada finantsasutuse pikaajalist jätkusuutlikkust ja tulevikuväljavaateid?) leidsin samuti vastuse. Selgus, et BNPL-l võib olla mõju pikaajalisele maksevõimele, sest BNPL-i pakkumine laiendab krediidiandja klientide baasi ja mitmekesistab tooteportfelli, mis loob tulevikuks uusi võimalusi.

Antud töö järeldustest nähtub, et uuritud ettevõtted, AS LHV Finance ja Inbank Finance AS, saavutasid jätkusuutlikkuse krediidikvaliteedi- ja riskijuhtimisega. Kuigi mõlemad ettevõtted olid finantsiliselt jätkusuutlikud ning tegutsesid ilma likviidsusprobleemideta, erinesid nende finantsnäitajad. Näiteks oli Inbank Finance AS võlakordaja, omakapitali võlasiduvus ja puhaskäibekapital kõrgem kui AS-l LHV Finance. Seevastu oli AS-l LHV Finance kõrgemad ROE ja ROA, lühiajalise võla kattekindluse ja intressitulu tootlikkus.

Uuringust selgus, et BNPL-i pakkumine võib laiendada kliendibaasi, ei pruugi see kaasa tuua lisatasusid intressi- ja teenustasude näol. Seega on oluline kaaluda hoolikalt BNPL-i pakkumise mõju tooteportfelli kasumlikkuse tootmisele.

Järkevas loetelus toon välja ettepanekut mõlemale uuritud ettevõttele:

1. Edasiseks arenguks keskenduda finantsriski juhtimisele, et kiire kasv ei tuleks liigse riskivõtmise hinnaga.
2. Hoida tooteportfellid mitmekesiste ja tasakaalustatutena. BNPL toode on üks osa portfelist, kuid see ei tohiks olla liiga suur, et oleks võimalik hoida head kasumlikkust.
3. Pöörata tähelepanu kasumlikkuse ja likviidsuse parendamisele ning vajadusel muuta äristrateegiat.
4. Kuna Inbank Finance AS-i kasumlikkus on madalam ja osalt on see tingitud BNPL pakkumisest, siis soovitan jälgida või piirata selle toote osakaalu, et tulusus jääks kokkuvõttes ettevõtte soovitud tasemele.

## KOKKUVÕTE

AS LHV Finance ja Inbank Finance AS on mõlemad olulised turuosalised finantssektoris ning nende finantsnäitajate põhjalik analüüs võimaldas mõista nende tugevusi ja nõrkusi. Kuigi mõlemad ettevõtted näitavad jõulist kasvu, on oluline pöörata tähelepanu finantsriskidele ja likviidsusele, et tagada jätkusuutlikkus ja edukus tulevikus.

Uuringust selgus, et nii AS LHV Finance kui ka Inbank Finance AS jälgisid ettevõtte krediitkvaliteeti ning juhtisid krediidiriske. Mõlema uuritud ettevõtte kasumlikkus kasvas, järelikult integreerisid ettevõtted äriprotsessidesse jätkusuutlikkust. Mõlemad uuritud krediidiandjad toimivad ilma likviidsusprobleemideta. Lisaks selgus, et kuna AS LHV Finance ROA ja ROE näitajad olid kõrgemad, kui Inbank Finance AS näitajad, seega on AS LHV Finance finantsiliselt jätkusuutlikum.

BNPL ja finantsilise jätkusuutlikkuse seose uurimisel selgus, et BNPL pakkumine ei suurenda krediidiandja kasumlikkust, efektiivsust ega likviidsust. BNPL-il on seos kasumlikkuse, likviidsuse, efektiivsuse ja pikaajalise maksevõimega. Analüüsist selgus, et ettevõttel, kes ei paku on BNPL on kõrgem kasumlikkus, likviidsus ning efektiivsus. Seevastu on ettevõttel, kes pakub BNPL-i, kõrgem pikaajaline maksevõime, sest BNPL toote väljastamine suurendab nii kliendibaasi kui ka tooteportfelli mitmekesisust.

Mõlemale uuritud ettevõttele soovitan tuleviks keskenduda finantsriski juhtimisele, hoida tooteportfell mitmekesise, kuid tasakaalustatuna ning jälgida BNPL toote osakaalu tooteportfellis.

Lõputöö uurimisprobleemile ja täpsustavatele uurimisküsimustele leidsin vastused. Saavutasin püstitatud eesmärgi ja täitsin uurimisülesanded. Analüüsisin ja süstematiseerisin finantsseisundi lähtekohti ning kirjeldasin finantsanalüüsi ja BNPL mudeli olemust. Seejärel teostas finantsanalüüsi, et selgitada välja seos majandusnäitajate ja BNPL vahel ning sidusin teooria empiirilise uuringuga ning tegin järeldusi ja soovitusi.

Püstitatud uurimisprobleem (kuidas finantsasutuste finantsilist jätkusuutlikkust mõjutab BNPL mudeli kasutuselevõtt) sai lahenduse. Selgus, et BNPL kasutuselevõtt ei suurenda finantsasutuste finantsilist jätkusuutlikkust.

Esimesele uurimisküsimusele, mis keskendus sellele, milline on BNPL mõju kasumlikkusele ja likviidsusele sain vastuseks: BNPL pakkumine vähendab krediidiandja kasumlikkust ja likviidsust.

Teisele uurimisküsimusele, mis keskendus BNPL mõjule seoses pikaajalise jätkusuutlikkuse ja tulevikuväljavaadetele sain vastuseks, et BNPL on seos pikaajalise maksevõimega ning BNPL-i pakkudes on krediidiandjal paremad tulevikuväljavaated ennekõike just laia kliendibaasi ja mitmekesise tooteportfelli põhjal.

Käesoleva töö uurimistulemused võivad anda panuse finantssektori teadusesse, pakkudes uusi teadmisi selle kohta, kuidas BNPL mudel mõjutab krediidiandja finantsilist jätkusuutlikkust. See võib kaasa aidata olemasolevate finantsmudelite täiustamisele ja uute mudelite väljatöötamisele. AS-il LHV Finance ja Inbank Finance AS-il on võimalus kasutada tulemusi strateegiliste otsuste tegemisel ning finantsplaneerimise ja riskijuhtimise parendamisel. Krediidiandjatel on võimalus kasutada tulemusi finantsplaneerimise protsessis, arvestades BNPL mõju finantsilisele jätkusuutlikkusele ning seeläbi hallata paremini riske ja tagada pikaajaline stabiilsus.

Töös jäi uurimata Eesti tarbijate finantseerimise turu süvaolukord ning turu suunad lähitulevikus. Edaspidi võiks teemat siduda rohkem konkurentsi ja valitseva majandusolukorraga ning keskenduda sobivale nüansile ja uurida seda sügavuti.

Krediidiandjad peaksid analüüsima, kuidas BNPL toote pakkumine mõjutab nende finantsilist jätkusuutlikkust ning seejärel otsustama kas ja kui suures osas BNPL toodet pakkuda, et tooteportfell oleks mitmekesine ja tasakaalustatud.

## SUMMARY

AS LHV Finance and Inbank Finance AS are significant players in the financial sector, and a comprehensive analysis of their financial indicators allowed for a deeper understanding of their strengths and weaknesses. Despite both companies showing growth, it is important to pay attention to their financial risks and liquidity to ensure their sustainability and success in the future.

The study revealed that both AS LHV Finance and Inbank Finance AS closely monitored the quality of their credits and managed associated risks effectively. The profitability of both studied lenders increased, indicating the integration of sustainability into their business processes. Additionally, both lenders operated without liquidity issues. However, AS LHV Finance demonstrated higher financial sustainability compared to Inbank Finance AS due to its higher ROA and ROE indicators.

Regarding the relationship between Buy Now, Pay Later (BNPL) offerings and financial sustainability, the analysis indicated that offering BNPL did not significantly increase the profitability, efficiency, or liquidity of the lenders. Companies not offering BNPL observed higher profitability and liquidity, while those offering BNPL experienced enhanced long-term solvency due to a broader customer base and diversified product portfolio.

The findings of this study contribute to the knowledge of the financial sector, potentially aiding in the enhancement of existing financial models and the development of new ones. AS LHV Finance and Inbank Finance AS can utilize the results for strategic decision-making, financial planning, and risk management.

However, further research is needed to explore the deeper dynamics of the Estonian consumer financing market and its future trends, especially in the context of competition and the prevailing economic situation. Lenders should analyze how offering BNPL products affects their financial sustainability and then decide on the extent to which they should offer BNPL products to ensure a diverse and balanced product portfolio.

## VIIDATUD ALLIKATE LOETELU

Abdullah, M., Mrosea, N., Aswati, W.-O. & Santi, 2023. Analysis of Financial Ratios to Predict Financial Distress Conditions of Manufacturing Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Professional Business Review*, 8(7), pp. 1-16.

Bayai, I. & Ikhida, S., 2018. Financing Structure and Financial Sustainability Selected SADC Microfinance Institutions (MFIs). *Annals of Public & Cooperative Economics*, 89(4), pp. 665-696.

Cherednychenko, O. O, 2021. The Proposal for a new EU Consumer Credit Directive: towards responsible lending in the digital age?. *Law & Financial Markets Review*, 15(3/4), pp. 186-196.

Consumer Financial Protection Bureau, 2022. *Buy Now, Pay Later: Market trends and consumer impacts*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.consumerfinance.gov/data-research/research-reports/buy-now-pay-later-market-trends-and-consumer-impacts/> [Kasutatud 26.12.2023].

Consumer Financial Protection Bureau, 2021a. *Consumer Financial Protection Bureau Opens Inquiry into „Buy Now, Pay Later“ Credit*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.consumerfinance.gov/about-us/newsroom/consumer-financial-protection-bureau-opens-inquiry-into-buy-now-pay-later-credit/> [Kasutatud 26.12.2023].

Creditinfo, 2024. *Skoor ehk eraisiku krediidi hinnang*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://creditinfo.ee/2023/11/eraisiku-krediidi-hinnang-vajalik-tooriist-kliendilepingu-solmimisel/> [Kasutatud 09.04.2024].

Fabris, N., 2023. Comparative financial analysis of agriculture and Industry in Montenegro. *Economics of Agriculture*, 70(2), pp. 395-410.

Gonzales, H.-B.-M., Figueroa, E.-G. & de la Torre-Torres, O.-V., 2023. The Effect of Banking Channels and Efficiency Indicators on Bank Profitability. *Mercados y Negocios*, 48, pp. 3-26.



Guta, A.-J., 2017. The Financial Performance in a Company Illustrated with the Profit and Loss Account. *Annals of the University Dunarea de Jos of Galati: Fascicle: I Economics & Applied Informatics*, 23(3), pp. 201-209.

Gönczi, J., 2023. Sustainability Performance Indicators. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 32(1), pp. 126-141.

Haber, J. & Wallace, K., 2017. Preparing the Statement of Cash Flows Using the Direct Method: Illustrating a Simpler Approach. *CPA Journal*, 87(4), pp. 52-56.

Handayani, E., Sholihin, M., Pratolo, S. & Rahmawati, A., 2023. Optimization Principles of Good Financial Governance to Increase Financial Sustainability. *Quality – Access to Success*, 24(196), pp. 230-242.

Herman, E. & Zsido, K.-E., 2023. The Financial Sustainability of Retail Food SMEs Based on Financial Equilibrium and Financial Performance. *Mathematics*, 11(15) pp. 1-26.

Inbank, 2024. *Tingimused*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://inbank.ee/tingimused> [Kasutatud 08.04.2024].

Karanovic, G., Bogdan, S. & Baresa, S., 2010. Financial Analysis Fundament for Assessment the Value of the Company. *UTMS Journal of Economics*, 1(1), pp. 73-84.

Khattak, M.-A., 2021. Corporate Sustainability and Financial Performance of Banks in Muslim Economies: The Role of Institutions. *Journal of Public Affairs*, 21(1), pp. 1-10.

Krediidiandjate ja -vahendajate seadus (2015) RT I, 17.03.2023, 13.

Kõomägi, M., 2006. *Ärirahandus*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus, lk 113-233.

Lestari, E., 2023. Debt to equity ratio (der) and firm size toward firm value: The mediating role of return on asset. *Journal Return*, 2(11), pp. 1095-1109.

Linder, C., Moulick, A.-G. & Lechner, C., 2023. Necessary Conditions and Theory-Method Compatibility in Quantitative Entrepreneurship Research. *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 47(5), p. 1971-1995.

Lucic, L., 2014. Financial ratios in the function of business risk assessment. *Online Journal of Applied Knowledge Management*, 2(3), pp. 21-35.

Lukic, R., 2023. Influence of Net Working Capital on Trade Profitability in Serbia. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, 15(1), pp. 48-67.

Lupsa-Tataru, D.-A., Nichifor, E., Dovleac, L., Chitu, I.-B., Todor, R.-D. & Bratucu, G., 2023. Buy Now Pay Later – A Fad or a Reality? A Perspective on Electronic Commerce. *Economies*, 11(8), pp. 1-21.

Maksekeskus, 2023. *Osta kohe, maksa hiljem: maailmas populaarne makseviis kinnitab kanda ka Eestis*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://e-kaubandus.geenius.ee/blogi/nutika-e-kaupleja-blogi/osta-kohe-maksa-hiljem-maailmas-populaarne-makseviis-kinnitab-kanda-ka-eestis/> [Kasutatud 03.12.2023].

Mitchell, S.R., 2023. Buy Now, Pay Later: How this Fintech Consumer Credit Product Preys on Unwary Borrowers and Evades Regulation. *Journal of Corporation Law*, 49(1), pp. 189-207.

Mohamad, N.-D.-A.-B & Murugesu, P., 2020. Linkages between Capital Structure, Property Overhang and Financial Sustainability: Evidence from Property Sector in Malaysia. *Global Business & Management Research*, 12(4), pp. 441-454.

Oja, K., 2023. *Majanduslangus peegeldab kehvemat konkurentsivõimet*. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://www.eestipank.ee/press/majanduslangus-pegeldab-kehvemat-konkurentsivoimet-30112023> [Kasutatud 03.12.2023].

Pavkovic, V., Gašpar, D. & Jukic, D., 2022. Relationship Between the Quality of Information from ERP Systems and Business Performance Controlling Analysis Using Dupont System. *BH Economics Forum*, 16(1), pp. 111-130.

Postimees, 2022. Kas „osta kohe, maksa hiljem“ makselahendus kaotab turult järelmaksu?. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://majandus.postimees.ee/7449045/kas-osta-kohe-maksa-hiljem-makselahendus-kaotab-turult-jarelmaksu> [Kasutatud 12.03.2024].

Postimees, 2023. Inbank: „osta kohe, maksa hiljem“-lahenduste kasutamine on teinud megatõusu. [Võrgumaterjal] Leitav: <https://majandus.postimees.ee/7924232/inbank-osta-kohe-maksa-hiljem-lahenduste-kasutamine-on-teinud-megatõusu> [Kasutatud 12.03.2024].

Registrite ja Infosüsteemide Keskus, 2023a. *AS Inbank Finance*. [Võrgumaterjal] Leitav: [https://ariregister.rik.ee/est/company/16197915/AS-Inbank-Finance?search\\_id=3bf7897&pos=1](https://ariregister.rik.ee/est/company/16197915/AS-Inbank-Finance?search_id=3bf7897&pos=1) [Kasutatud 26.12.2023].

Registrite ja Infosüsteemide Keskus, 2023b. *AS LHV Finance*. [Võrgumaterjal] Leitav: [https://ariregister.rik.ee/est/company/12417231/AS-LHV-Finance?search\\_id=7ce1543&pos=1](https://ariregister.rik.ee/est/company/12417231/AS-LHV-Finance?search_id=7ce1543&pos=1) [Kasutatud 26.12.2023].

Rutkauskas, V., 2015. Financial Stability, Fiscal Sustainability and Changes in Debt Structure After Economic Downturn. *Economics*, 94(3), pp. 70-86.

Simaite, G. & Keliuotyte-Staniuleniene, G., 2023. Financial sustainability and derivatives: a theoretical approach. *Technium Social Sciences Journal*, 39, pp. 370-376.

Smorada, M., Lukackova, A., Hajduova, Z., Šrenkel, L. & Havier, J., 2023. Predictive Financial Analysis as a Tool for Business Management. *TEM Journal*, 12(1), pp. 147-156.

Soni, S., 2023. Regulating Buy Now, Pay Later: Consumer Financial Protection in the Era of Fintech. *Columbia Law Review*, 123(7), pp. 2035-2076.

Soytas, M.-A., Durak Usar, D. & Denizel, M., 2022. Estimation of the static corporate sustainability interactions. *International Journal of Production Research*, 60(4), pp. 1245-1264.

Zainudin, Z., Hassan, H., Jaafar Sidik, M.-H. & Zaini, S.-M., 2023. Prediction Financial Distress: The Pro-Technology Tehnique of Altman Z-Score Model. *Journal of Information Technology Management*, 15(2), pp. 25-46.

Tan, G.K.S., 2022. Buy what you want, today! Platform ecologies of ‘buy now, pay later’ services in Singapore. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 47(4), pp. 912-926.

Teodor, H. & Radu, M., 2013. Diagnosis of Financial Position by Balance Sheet Analysis – Case Study. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 22(2) pp. 530-540.

Van Duong, H. & Thi Thuy, N., 2022. The Geographical Diversification, Depth of Outreach and Credit Quality Affecting the Financial Sustainability of Formal Microfinance Institutions in Vietnam. *Special Education*, 2(43), pp. 1515-1528.

Väät, T., 2021. *BNPL ehk Buy Now Pay Later. Uus trend šoppamises*. [Võrgumaterjal]  
Leitav: <https://www.e-kaubanduseliit.ee/uudised/bnpl-ehk-buy-now-pay-later-uus-trend-shoppamises> [Kasutatud 08.04.2024].

Wolniak, R., Gajdzik, B. & Grebski, W., 2023. Environmental Sustainability in Business. *Scientific Papers of Silesian University of Technology, Organization & Management*, 1(175), pp. 611-630.

Ye, S. & Gong, X., 2021. Funding the present and the future: Drivers of NPO's financial sustainability. *Nonprofit Management & Leadership*, 32(2), pp. 197-218.

## TABELITE LOETELU

Järgmises tabelis on käesolevas töös asuvate tabelite loetelu. Tabelis tõin välja tabeli numbri, tabeli kirjelduse ning lehekülje numbri, kus joonis asub.

Tabel. Töös olevad tabelid (autori koostatud)

<b>Number</b>	<b>Nimetus</b>	<b>Lehekülg</b>
1	Finantsnäitajad, nende olemus ja tulemuste tõlgendamine (autori koostatud)	14
2	Finantsnäitajad ja nende valemid (autori koostatud)	21
3	Horisontaalanalüüsi tulemused (autori koostatud)	23
4	Vertikaalanalüüsi tulemused (autori koostatud)	24
5	Suhtarvude analüüsi tulemused (autori koostatud)	27
6	Pankrotiohuanalüüsi tulemused (autori koostatud)	31