

Ettevõtte kasumlikust näitab EVA[®]

Kuidas hinnata äriettevõtte tõelist kasumlikust? Raamatupidamislik puhaskasum ütleb seda, et teenitud on rohkem kui kulutatud, kuid kajastamata jääb varade kasutamise efektiivsus. Firma omanike huvitab eelkõige omakapitali tootlikus – nende mõistes tähendab “kasum” seda, et firmasse paigutatud vara toodab rohkemat kui on loovutatud ressursi hind. Võõrkapitali hinda kajastab laenuintress, omakapitali hinnaks on aga omanike seatud tulumorm

Kui suur peaks olema omakapitali hind? Kuna ettevõtlus on seotud riskidega, eeldavad osanikud, et ärisse paigutatud raha toob sisse rohkem kui usaldusväärse panga deposiit või valitsuse võlakiri. Sellest loogikast lähtuvalt kujunebki omakapitali hinnaks riskivaba intressimäär pluss riskipremia. Omakapitali hinda võib vaadelda nn. loobumiskuluna. See on selline tulek, mille investorid saaksid, kui nad paigutaksid oma vahendid võrreldava riskiga väärtpaberitesse, ja millest nad loobuvad – antud ettevõtte kasuks.

Omakapitali tootlikus (ROE) on suhteline näitaja, mis saadakse perioodi puhaskasumi jagamisel omakapitaliga. ROE on objektiivne, kuid pelgalt suhteline näitaja – see ei kajasta ettevõtte äritulemust kroonides või eurodes. Nokia ja Nurgapealse Kioski ROE võib olla täpselt sama.

Firma Stern Stewart & Co (www.sternstewart.com) on välja töötanud populaarse meetodika, mis võimaldab lihtsalt hinnata mistahes ettevõtte kasumlikkust – seda just omanike ning kreditoride vaates. EVA (*Economic Value Added*) on absoluutne (rahaline) näitaja, mis kajastab firma kasumit “kapitalistlikus” mõttes (*economic profit*). EVA põhimõtteline arvutusvalem on lihtne:

$$EVA = \text{Ärikasum} - (\text{Kapital} \times \text{Kapitali hind})$$

Valemis antud ärikasum on tulumaksu järgne (*net operating profits after taxes*). Kapital on ettevõtte käsutuses olev laenu- ning omakapital kokku. Kapitali hind on selle kaalutud keskmine hind, mis sõltub kohustuste struktuurist, intressidest ning omanike tulumormist. EVA ühendab seega näitajaid nii bilansist kui ka kasumiaruandest.

Erinevalt teistest näitajatest on EVA kõige objektiivsem, kuna lisaks tuludele ja kuludele tuleb arvesse ka kaasatud ressursi maksumus - s.o. kapitali hind.

Kui näiteks kasumit näidanud firma omakapitali tootlikus oli 15%, omanike tulumorm aga 20%, on ettevõtte tegelikult töötanud kahjumiga, mille suurust (kroonides) EVA näitabki. Kui omakapitali tootlikus ja omanike tulumorm on võrdsed, on EVA null, mis tähendab, et aktsionäridele on tulu teenitud täpselt nii palju, kui on raha “omahind”. Positiivne EVA seevastu peegeldab “tõelist” kasumit omanikele: teenitud tulud on katnud kõik kulud, sealhulgas kulud kapitali kaasamiseks, ja enamgi veel.

Küsid mõned numbrid oma raamatupidajalt, saab iga ärijuht või omanik ettevõtte EVA-t kohe testida, kasutades selleks äriplaneerimise töövahendeid *Internetis*. Üks selline (eestikeelne) asub aadressil: <http://www.netekspert.com/netcomputers.htm>, “EVA Test”.

Armin Laidre
NetEkspert.com

Mai, 2000