

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

RASA PETRAITIENĖ

VERSLO ĮMONĖS EFEKTYVUMO VERTINIMAS EKONOMINIŲ

PRIDĖTINĖS VERTĖS METODU

MAGISTRO DARBAS

Darbo vadovė doc. dr. Akvilė Čibinskienė

KAUNAS 2015 m.

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

VERSLO ĮMONĖS EFEKTYVUMO VERTINIMAS EKONOMINIŲ PRIDĖTINĖS
VERTĖS METODU

Verslo ekonomika

MAGISTRO DARBAS

Studentė

(parašas)

Rasa Petraitiienė,

VMGLVE-4 gr.

2016 m. sausio 4d.

Vadovė

(parašas)

Doc. dr. Akvilė Čibinskienė

2016 m. sausio 4d.

Recenzentas

(parašas)

Doc. dr. Edverdas Bartkus

20...m.

(mėnuo, diena)

KAUNAS, 2015



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

(Fakultetas)

Rasa Petraitiënė

(Studento vardas, pavardė)

Verslo ekonomika, VMGLVE-4

(Studijų programos pavadinimas, kodas)

Baigiamojo magistro darbo „Verslo įmonės efektyvumo vertinimas ekonominiu pridėtinės vertės metodu“

AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

20 16 m. Sausio 4 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano Rasos Petraitiënės baigiamasis magistro darbas tema „Verslo įmonės efektyvumo vertinimas ekonominiu pridėtinės vertės metodu“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

(vardą ir pavardę įrašyti ranka)

(parašas)

Petraitiienė, R. (2015) Study of the Business Economics. Master's Final Thesis in Business Performance Efficiency Assessment by Using Economic Added Value Method. Study Programme VMGLVE-4 (Klaipėda). Supervisor assoc. prof., dr. Akvilė Čibinskienė. Kaunas. School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

SUMMARY

In a competitive world, business evaluation is required in order to sell, buy, change business strategy, look for the weakest and most risky company's sides and etc. For this reason, the company's financial condition and operating results are analysed by using various performance calculation indicators and evaluation methods. As a result of not analysing the company and without adoption of appropriate solutions to its activities, problems, failures and various obstacles that hinder the company from its success, occur.

It is especially important to choose the right business evaluation models, which reflect the true value of the company. In recent years, a large part of investors attention was paid to the so-called value based financial indicators superseding the traditional indicators based on the net profit. Currently, one of the most popular value-based indicators is Economic Value Added (EVA). Economic Value Added is a measure that clearly shows whether shareholders' assets are increased or decreased by the business.

The object of the research - the business efficiency.

The aim of the research – after disclosure of the company's value-creation economic meaning and importance, to perform the company's value assessment by using EVA indicator.

To achieve this, the following key objectives are set:

- To analyse the significance and problems of performance evaluation
- To reveal the concept of the business value efficiency
- Investigate the company's valuation methods
- Prepare a business evaluation methodology
- To perform the company's value assessment by using EVA indicator according to UAB „PROMA BALTUS“ data.

In this master's thesis a company's UAB „PROMA BALTUS“ evaluation was carried out, the analysis found out that the company is operating profitably. Company shareholders task for managers - to earn higher return on equity with less assets. After calculation of EVA, it can be seen that in 2014 the company grew two times more than in 2013. The calculation of indicators confirms the fact that the traditional financial statements are incomplete, traditional profitability indicators do not show the

company's actual operating results, shareholders after analysing the company did not see its real condition: efficiency of the investments; whether the value is created and the size of it. It is offered for the company executives continue to use the EVA indicator calculation in order to assess the company's future developments and analyse in detail the calculation of each segment.

Volume of the work 80 pages, 23 figures, 32 tables.

Keywords- EVA; performance; assessment; method

TURINYS

ĮVADAS.....	9
1. ĮMONĖS VEIKLOS VERTINIMAS BEI PROBLEMOS.....	11
2. ĮMONĖS VEIKLOS EFEKTYVUMAS, JO VERTINIMO METODAI.....	16
2.1. Efektyvumo samprata.....	16
2.2. Efektyvumo matavimas ir vertinimas.....	18
2.3. Verslo vertinimas.....	21
2.4. Verslo vertinimo principai.....	24
2.5. Įmonės vertės nustatymo metodai.....	24
2.5.1. DPS (diskontuotų pinigų srautų) metodas.....	26
2.5.2. Rinkos pridėtinės vertės (MVA) metodas.....	29
2.5.3. Ekonominės pridėtinės vertės (EVA) metodas.....	31
3. UAB „PROMA BALTUS“ VEIKLOS EFEKTYVUMO ANALIZĖS METODOLOGIJA...40	
4. UAB „PROMA BALTUS“ VERTINIMAS.....	43
4.1. UAB „Proma Baltus“ efektyvumo vertinimas.....	43
4.2. UAB „Proma Baltus“ vertė EVA metodu.....	65
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS.....	70
LITERTŪRA.....	72
PRIEDAI	77

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

- 1 paveikslas. Verslo vertinimo principai**
- 2 paveikslas. Verslo vertinimo diskontuotų pinigų srautų metodu modelis**
- 3 paveikslas. MVA ir EVA ryšys**
- 4 paveikslas. Tradicinių darbo veiksmingumo matavimo priemonių ir EVA palyginimas**
- 5 paveikslas. EVA apskaičiavimas**
- 6 paveikslas. EVA spektras**
- 7 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ tyrimo metodologija**
- 8 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ turto pokyčiai**
- 9 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų pokyčiai**
- 10 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ turto pasiskirstymas**
- 11 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų pasiskirstymas**
- 12 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ grynojo pelno (nuostolių) horizontali analizė 2014-2013 metais**
- 13 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ grynojo pelno (nuostolių) vertikali analizė 2013, 2014 metas**
- 14 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ pelningumo rodikliai**
- 15 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ likvidumo rodikliai**
- 16 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ apyvartumo rodikliai**
- 17 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ padengimo rodikliai**
- 18 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ finansinio stabilumo rodikliai**
- 19 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ rinkos rodikliai**
- 20 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ bankroto tikimybės 2013, 2014 metais pagal Altmano modelį.**
- 21 paveikslas. Grynojo pelno ir EVA rodiklio palyginimas, %**
- 22 paveikslas. ROE ir EVA rodiklio palyginimas, %**
- 23 paveikslas. ROA ir EVA rodiklio palyginimas, %**

LENTELIŲ SĄRAŠAS

- 1 lentelė. Efektyvumo sampratos.
- 2 lentelė. Finansinio vertinimo metodų ir rodiklių plitimas vertinant įmonių veiklos efektyvumą.
- 3 lentelė. Pagrindiniai vertės nustatymo metodai.
- 4 lentelė Įmonės veiklos finansinis vertinimas. Grynojo pelno ir EVA skaičiavimo skirtumai.
- 5 lentelė Tipinių koregavimų pavyzdžiai spėjamiems apskaitos iškraipymams.
- 6 lentelė. Pagrindinės veiklos pajamų atskaičiavus mokesčius ir ekonominio kapitalo apskaičiavimo koregavimai.
- 7 lentelė. UAB „Proma Baltus“ 2014 m. ir 2013 m. akcininkai.
- 8 lentelė. UAB „Proma Baltus“ stiprybės, silpnybės.
- 9 lentelė UAB „Proma Baltus“ galimybės, grėsmės.
- 10 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų turto horizontali balanso analizė.
- 11 lentelė. UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų nuosavybės ir įsipareigojimų horizontali balanso analizė.
- 12 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų turto vertikali balanso analizė.
- 13 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų nuosavybės ir įsipareigojimų vertikali balanso analizė.
- 14 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų pelno (nuostolių) horizontali analizė.
- 15 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų pelno (nuostolių) vertikali analizė.
- 16 lentelė. Pelno normos ir pelningumo rodikliai.
- 17 lentelė Pelningumo rodiklių palyginimas
- 18 lentelė. Likvidumo rodikliai.
- 19 lentelė. Apyvartumo rodikliai.
- 20 lentelė. Padengimo rodikliai.
- 21 lentelė. Finansinio stabilumo rodikliai.
- 22 lentelė. Rinkos rodikliai.
- 23 lentelė. Finansiniai koeficientai.
- 24 lentelė. Bankroto tikimybės ribos.
- 25 lentelė. Apskaičiuojami įmonės nagrinėjamų laikotarpių rodikliai.
- 26 lentelė. UAB „Proma Baltus“ bankroto tikimybė.
- 27 lentelė. UAB „Proma Baltus“ finansinių ataskaitų analizė.
- 28 lentelė. UAB „Proma Baltus“ nuosavo kapitalo apskaičiavimas.
- 29 lentelė. Skolos kapitalo kaštai
- 30 lentelė. Skolos kapitalo kaštai. Vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai
- 31 lentelė. Įmonės vertė EVA metodu.
- 32 lentelė. Įmonės grynojo pelno ir EVA rodiklių palyginimas.

ĮVADAS

Temos aktualumas. Pasaulyje vyksta globaliniai pokyčiai, kuriuos nulėmė šiuolaikinės ekonomikos sąlygos. Tai keičia įmonės vertę kuriančių veiksnių pobūdį bei diktuoja konkurencingas verslo sąlygas. Daug sparčiau vyksta įvairūs pasikeitimai, konkurentai yra išsilavinę, stiprėja, planuodami savo veiklą pasauliniu lygmeniu, klientai vis labiau supranta savo poreikius, jų lūkesčiai nuolat auga. Šiuolaikinio verslo sąlygos yra sudėtingos ir labai konkurencingos, dėl to svarbu turėti tinkamą ir išsamią informaciją apie įmonės finansinę būklę bei veiklos rezultatus, norint objektyviai įvertinti įmonės galimybes, vietą rinkoje bei konkuravimą ateityje. Priimant svarbius sprendimus tiek versle, tiek šalies valdyje, politikai ir vadybininkai nuolat susiduria su neapibrėžtumu ir rizika .

Norint sėkmingai plėtoti verslą bei tobulėti, reikia įvertinti finansinę įmonės būklę ir veiklos rezultatus, kurie yra reikšmingi tiek įmonių vadovams, tiek investuotojams bei akcininkams, siekiant išsiaiškinti, ar verta investuoti į verslą, ar naudinga įsigyti tos įmonės akcijų, kuri įmonė pelningesnė. Tam naudojami įvairūs ekonominių rodiklių skaičiavimai, įmonės vertės bei efektyvumo nustatymas.

Vertės nustatymas įmonėje yra labai svarbus uždavinys. Veiklos kokybišką matavimą lemia ne vienas, o grupė rodiklių. Norint vystyti sėkmingą verslą, reik informacijos apie kiekvieno produkto, vartojimo pelningumą bei veiklos efektyvumą. Veiklos vertinimas tampa labai svarbus ekonominis uždavinys. Tradiciniai įmonės vertės matavimo rodikliai, neįvertina tikrųjų lemiančių veiksnių, todėl atsiranda modernesnių ir pažangesnių įmonės veiklos vertinimo modelių. Dažnai naudojami finansiniai rodikliai, kurie išstūmė pelnu grįstus rodiklius - turto pelningumą, investicijų pelningumą, nuosavo kapitalo pelningumą, pelną tenkantį vienai akcijai.

Norint sužinoti tikrąją įmonės vertę, ypatingai svarbu parinkti tinkamus įmonės vertinimo modelius. Buhalteriniais metodais apskaičiuota vertė neatspindi rinkos vertės, neįvertina skirtingo bendrovių rizikos lygio. Tam tikslui atlikta daug mokslinių tyrimų. Po pasaulį ištikusios finansų rinkos krizės, įmonės turėjo priimti svarbius sprendimus. Akcininkų nuosavybės vertė tapo reikšminga. Tas pakeitė požiūrį į veiklos efektyvumo matavimą, į kurį buvo įtrauktos ir kapitalo sąnaudos. Pradėtas naudoti ekonominės pridėtinės vertės (toliau - EVA) rodiklis, kuris yra suprantamas, lengvai įdiegiamas, tinkamas darbuotojų motyvacijai, pagelbėjantis suvokti ir įgyvendinti veiklos tikslą- didinti akcininkų nuosavybės vertę. Veiklos vertinimas išlieka vis dar nemaža problema dėl kintančių pasaulinės konkurencijos sąlygų.

Tyrimo objektas - verslo įmonės veiklos efektyvumas.

Darbo tikslas - atskleidus įmonės vertės kūrimo ekonominę prasmę ir svarbą, atlikti įmonės vertės vertinimą pagal EVA rodiklį.

Šiam tikslui pasiekti iškelti šie svarbiausi uždaviniai:

- Išanalizuoti veiklos vertinimo reikšmingumą bei problemas
- Atskleisti įmonės vertės efektyvumo sampratą
- Ištirti įmonės vertės nustatymo metodus
- Parengti įmonės vertės nustatymo metodologiją
- Atlikti įmonės vertės vertinimą EVA rodikliu, pagal UAB „Proma Baltus“ įmonės duomenis.

Tyrimo metodai. Rašant magistro darbą, atlikta mokslinės literatūros (konferencijų medžiagos, mokslinių straipsnių, recenzijų, tyrimų pristatymų ir pan.) analizė, praktinių įmonės duomenų ir veiklos rezultatų analizė.

1. ĮMONIŲ VEIKLOS VERTINIMAS BEI PROBLEMOS

Įmonių veiklos analizavimas yra vienas reikšmingiausių įmonės ekonominės informacijos šaltinių, nes sudaro daugiau negu 80 % visos įmonės ekonominės informacijos bendrai su buhalterine apskaita. Įmonės ekonominės informacijos pagrindinės veiklos analizės ypatybės yra šios:

- 1) detalus ekonominių reiškinių analizavimas, jų ekonominių rodiklių pokyčių veiksmų nustatymas ir priežasčių aptikimas;
- 2) bešališkas įmonės veiklos vertinimas atsižvelgiant į veiklos ypatybes bei organizacinę ir techninę lygį ;
- 3) vidaus ir išorės rezervų, nepanaudotų galimybių aptikimas ir analizė;
- 4) veiklos tobulinimo priemonių nustatymas bei jų įgyvendinimo kontroliavimas;
- 5) įmonės būsimų laikotarpių prognozavimas.

Įmonių veiklos analizė parodo įmonės galimybes bei pranašumus konkurencinėje rinkoje, o ištikus krizinėms situacijoms, pastebi pavojingiausias veiklos sritis (Mackevičius, 2008).

Analizuojant įmonės veiklą, tyrimo informacija įmonių vadovams padeda:

- laiku diagnozuoti veiklos trūkumus įvairiuose įmonės padaliniuose, numato jų šalinimą bei padeda veiksmingai padidinti veiklos efektyvumo priemones;
- tikslingiau panaudoti finansinius, materialinius bei darbo resursus, parodyti vidaus rezervus;
- aptikti bei įvertinti rizikingiausias verslo rūšis;
- didinti pelną, aptikus galimybes;
- įvertinti tęstinumo įmonės veikloje galimybes ir kt. (Mackevičius, 2008).

Įmonių veiklos analizės teikiama informacija svarbi ne tik pačiai įmonei, bet ir su ja susijusiems subjektams: finansų institucijoms, akcininkams, investuotojams, pirkėjams, tiekėjams ir kitiems verslo atstovams. Todėl ypatingai svarbu, kad kiekviena įmonė įsteigtų savo veiklos analizės metodiką. Mokslininkai bei dėstytojai, mokantys analitinius ekonomikos dalykus, turėtų daugiau dėmesio skirti įmonių veiklos analizei, kaip ekonominiam mokslui ir disciplinai. Nes tolesni moksliniai tyrimai yra labai svarbūs, kadangi įmonių veiklos analizės teorijoje yra dar daug neatsakytų klausimų (Mackevičius, 2008).

Atlikta mokslinės literatūros analizė parodė, kad dažniausiai įmonės veiklos analizei bei vertinimui naudoja tokius rodiklius, kaip pelnas prieš apmokestinimą, grynasis pelnas, pajamos ir pan. Kiek rečiau skaičiuoja tokius rodiklius kaip investicijų grąža (ROI), kapitalo grąža ir ekonominį pelną (EVA), vis dėl to nemaža dalis įmonių naudoja ekonominius rodiklius savo veiklai vertinti ir palyginti, siekiant priimti kuo geresnius valdymo sprendimus (Christauskas, Kazlauskienė 2009).

Norint numatyti būsimos įmonės veiklos kryptį, siekdami priimti reikšmingiausių strateginių problemų galutinį sprendimą, sudėtingose ir neaiškiose verslo situacijose bei kt. Lietuvos įmonių vadovai

labai dažnai naudoja tam tikrus veiklos vertinimo metodus ir priemones. „Taip pat veiklos vertinimo metodai ir priemonės gali būti panaudojami įstaigos sukonzentravimui spręsti svarbiausias problemas, greitos reakcijos ir tinkamos reakcijos į strateginius iššūkius užtikrinimui ir sprendimų priėmimui kai išskyla netikėtos problemos, su kuriomis anksčiau nebuvo susidurta“ (Christauskas, Kazlauskienė 2009).

Norint, kad įmonė sėkmingai dirbtų, reikėtų suprasti, kokios nesėkmės gali ištikti, kokie veiksniai gali nulemti įmonės žlugimą. Vienos svarbiausių nesėkmių yra nesėkmingai valdomi finansai, tai gali nuvesti įmonę į bankrotą. Daugelis krizių, esant įvairiopoms priežastims, dažnai pasikeičia į finansines. Pagrindiniai išskiriami veiksniai, kurie įtakoja finansinės krizės atsiradimą yra šie:

- blogi sprendimai paimant kreditus;
- suteikti per dideli kreditai, sužlugdantys įmonę;
- stambiausio kredito tiekėjo netekimas;
- partnerių atsisakymas suteikti komercinį kreditą;
- finansinės kontrolės nebuvimas;
- bloga įmonės finansų politika (Švabovič, Valkauskas 2012).

Įmonių valdymo nesėkmės plačiai nagrinėjamos ir užsienyje. 2008 m. Vokietijoje atlikus analizę 142 krizinėje situacijoje esančių įmonių, galima sudėlioti krizių priežastis pagal jų svarbą:

- 1) kapitalo stoka - 68 proc.;
- 2) nepakankamai kompetentingi vadybininkai - 60 proc.;
- 3) klaidingai įvertinta rinka - 42 proc.;
- 4) neišnaudoti gamybiniai pajėgumai - 41 proc.;
- 5) rinkoje vykstantys pokyčiai - 39 proc.;
- 6) tvirtai prisirišta prie klientų arba tiekėjų - 36 proc.;
- 7) planavimo ir kontrolės sistemos neefektyvumas - 28 proc.;
- 8) mokesčių dydis – 21 proc.;
- 10) klaidingai parinkta produkto politika - 15 proc.;
- 11) prastai vedama ūkio medžiagų apskaita - 11 proc.;
- 12) nėra pavdavimo plano vadovaujantiems darbuotojams - 8 proc.;
- 13) kitos priežastys - 6 proc.

Priežasčių eiliškumas įvairiose šalyse gali skirtis, tačiau bendros kliūtys išlieka tos pačios. Analizuojant 2010 - 2012 m. Lietuvos statistinio tyrimo duomenis, galime nustatyti, kad pagrindinė verslo kliūtis, kurią aukštu balu įvertino 49,7 procento visų įmonių, yra „Didelė kainų konkurencija“. Šią kliūtį aukštu balu įvertino 54,3 procento inovacinių ir 47,8 procento neinovacinių įmonių. Tik 9,4 procento įmonių ši buvo kliūtis nereikšminga (Lietuvos statistikos departamentas).

Antra kliūtis verslui - „Apyvartinių lėšų trūkumas“ (30,8 proc. visų įmonių). Šią kliūtį aukštu balu įvertino 32,7 procento inovacinių ir 30 procentų neinovacinių įmonių. 17,9 procento įmonių ši kliūtis buvo nereikšminga (Lietuvos statistikos departamentas).

Trečia kliūtis - „Didelė konkurencija produktų kokybės, reputacijos ar prekės ženklų srityse“ (26,2 proc.). Šią kliūtį aukštu balu įvertino 36,7 procento inovacinių ir 21,7 procento neinovacinių įmonių. 20 procentų įmonių ji buvo nereikšminga (Lietuvos statistikos departamentas). Bet pagrindinės priežastys, dėl kurių atsiranda kliūtys ir tai labai nenoriai pripažįsta vadovai, yra nepakankamai geras įmonės valdymas (Švabovič, Valkauskas 2012).

Galime daryti išvadą, kad esant didelei konkurencijai, trūkstant apyvartinių lėšų, svarbu vertinti įmonės veiklą, prognozuoti įmonės ateitį ir pasirinkti tinkamą vertinimo metodą. Finansiniai rezultatai yra svarbiausias informacijos apie įmonės veiklą šaltinis. Bet norint įvertinti įmonės veiklą, vien finansinių rezultatų nepakanka reikšmingi ir kiti duomenys apie įmonės veiklos procesus, darbuotojus, klientus, įmonės strategiją, progresą, prognozes, planus ir kt. Finansinės ir nefinansinės žinios apjungia ekonominės informacijos išmanymą, būtina numatyti įmonės rytojų.

Prognozuojant įmonės ateitį, pagrindiniai vertės veiksniai – augimo tempas ir investicijų rentabilumas, dėl to įmonė siekdama gerų rezultatų, turi atsižvelgti į juos. Nėra jokių išimtinių prognozavimo taisyklių, bet prognozuojant patariama naudoti šiuos patarimus :

1. Pirmą įvertinamos strateginės įmonės galimybes, silpnosios ir stipriosios pusės, konkurenciniai pranašumai. Taip įvertinamas įmonės potencialas.

2. Antra rekomenduojama sukurti skirtingus įmonės vystymosi scenarijus, kurie detalai aprašo įmonės veiklą skirtingose situacijose.

3. Vėliau siūloma prognozuoti balanso ir pelno (nuostolio) ataskaitas pagal kiekvieną scenarijų, reikia suskaičiuoti įmonės finansinius veiklos rodiklius, NOPLAT, investuotą kapitalą, laisvą pinigų srautą.

4. Galiausiai reikia patikrinti prognozių pagrįstumą ir įgyvendinamumą (Dzikevičius, 2008).

Remiantis statistinio tyrimo atlikto Lietuvoje 2010-2012m. metu, galime nustatyti, kad iš galimų strateginių įmonės tikslų daugiausia įmonių aukštu balu (kaip labai svarbų) įvertino tikslą „Mažinti įmonės vidinės veiklos (43,5 proc. visų įmonių). Jį pažymėjo 53,5 procento inovacinių ir 39,4 procento neinovacinių įmonių. 9,3 procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas).

Antroje vietoje (40,7 proc.) - „Mažinti perkamų medžiagų, sudedamųjų dalių ar paslaugų išlaidas“. Jį aukštu balu įvertino 48,5 procento inovacinių ir 37,4 procento neinovacinių įmonių. 11,9 procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas).

Trečioje vietoje (27,1 proc.) - „Bendradarbiavimo sutarčių su kitomis įmonėmis ar institucijomis sudarymas“. Jį aukštu balu įvertino 31,5 procento inovacinių ir 25,2 procento neinovacinių įmonių. 15,6

procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas). Galime daryti išvadą, kad Lietuvos įmonės turi strategiją įmonėse, prognozuoja įmonių veiklą, dėl to verslo vertės duomenys dažnai būtini įmonių savininkams ir vadovams priimant efektyvius valdymo sprendimus. Verslo vertinimas ir vertės prognozavimas naudojami ne tik sprendžiant klausimus dėl įmonės kainos, bet ir kaip svarbus faktorius planuojant verslo plėtros strategiją.

Siekiant nustatyti koks pagrindinis verslo įmonių tikslas, atlikta statistinė analizė Lietuvoje. Pagrindinis (58,6 proc.) buvo „Padidinti apyvartą“. Šį tikslą aukštu balu įvertino 67,2 procento inovacinių ir 54,9 procento neinovacinių įmonių. Tik 7,8 procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas).

Antroje vietoje (49,7 proc.) - „Sumažinti išlaidas“. Jį aukštu balu įvertino 57,4 procento inovacinių ir 46,4 proc. neinovacinių įmonių. 7,1 procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas).

Trečioje vietoje (43,7 proc.) - „Padidinti savo rinkos dalį“. Šį tikslą aukštu balu įvertino 57,2 procento inovacinių ir 37,9 procento neinovacinių įmonių. 11,3 procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas).

Ketvirtoje vietoje (42,7 proc.) - „Padidinti pelno maržą“. Jį aukštu balu įvertino 54,8 procento inovacinių ir 37,5 procento neinovacinių įmonių. 9,8 procento įmonių jis buvo nereikšmingas (Lietuvos statistikos departamentas).

Taigi Lietuvoje dar ne visos įmonės siekia gauti kuo didžiausią naudą akcininkui ar padidinti įmonės vertę. Dar daug problemų atsiranda vertinant, kokią realią naudą gauna akcininkas arba kokia yra įmonės vertė (Sinevičienė, 2007).

Vertės kūrimu pagrįsti rodikliai įvertina papildomą vertę, kurią sukūrė įmonės vadovai. Yra sukurta gausybė vertės kūrimu pagrįstų ar akcininkų gaunamo pelno matmenų. Vienas iš tokių rodiklių, kuris atsirado 9-ajame dešimtmetyje yra EVA. Ekonominė pridėtoji vertė (EVA) - tai įmonės ekonominės vertės kūrimo vertinimas, atskleidžiantis akcininko gaunamos naudos kūrimą, ko nedaro tradiciniai ekonominiai matai (Makelainen, 1998).

EVA įmonės vertinime yra pranašesnis metodas prieš alternatyvius metodus ir ypač svarbus, kai yra taikomas vertinant įmones, kurių akcijomis yra viešai neprekiuojama (Barber, 1997).

Įmonei funkcionuojant, svarbu pastoviai vertinti turimus rezultatus bei jų kitimą, analizuoti ar jie atitinka EVA rodiklio pokyčius. Kartais būna, kad įmonės pardavimai kyla, rinka plečiasi ir planai įvykdomi, bet EVA nedidėja. Svarbu, kad finansininkai peržiūrėtų įmonės strategiją bei naujai vertintų, ar kapitalas įmonės veikloje yra naudojamas tinkamai, ar ne per daug išnaudojama resursų rezultatams pasiekti. Jei taip vyksta, reikia kurti naują strategiją bei veiksmų planą, arba patobulinti esamus.

Dar vienas EVA privalumas yra tas, kad maksimizuojant jį, EVA gali būti panaudotas kaip planinis rodiklis. Maksimizuojant bet kurį buhalterinį pelną ar pelningumo rodiklį, galima sulaukti nepageidaujamų rezultatų (Makelainen, 1998). EVA skatina vadovus veikti kaip savininkus. Įmonėse įdiegus EVA sistemą, vadovai buvo paskatinti keisti veiklos, finansinius ir investicinius sprendimus taip, kad jie didintų akcininkų gaunamą naudą. EVA gali padėti suderinti vadovų ir savininkų poreikius (Biddle, 1998).

Taigi apibendrinant galima teigti, kad EVA akivaizdžiai pranašesnis už tradicinius pelnu grįstus rodiklius, kadangi jo vertinime įtraukiami kapitalo kaštai, reiškia ir rizika bei esminis EVA privalumas yra jo paprastumas ir plačios pritaikymo galimybės - įmonės ar investicinių projektų vertinime, planavime, kontrolėje, darbuotojų skatinime (Sinevičienė, 2007).

EVA yra visapusiškas rodiklis, tiek mažoms, tiek didelėms įmonėms, parodo, sprendimų priėmimo laiką bei pobūdį – kai EVA reikšmė pastoviai neigiama, reikalinga ruoštis įmonės restruktūrizacijai ar kaštų pertvarkymui. Įmonės valdžia gali didinti EVA rodiklį šiais būdais:

1. neinvestuojant visai arba investuojant minimaliai papildomo kapitalo didinti pajamas;
2. naujai investuojant tik į projektus, įrangą, ir kitus objektus, padengiančius kapitalo kaštus;
3. peržvelgiant, kur sumažinti naudojamo kapitalo kiekį (tiek nuosavo, tiek ir skolinto);
4. diagnozuojant, kur pajamos yra mažesnės nei kapitalo kaštai ir perkeliant lėšas į kitas, naudingesnes veiklas ar produktus (Chmieliauskaitė, 2006).

Smulkaus ir vidutinio dydžio įmonėse verslo konsultantai ar finansininkai gali priimti įmonei vertingesnius sprendimus, nes jie turi išsamią informaciją apie kapitalą bei jo kaštus. Dėl to gali EVA koncepciją pristatyti per trumpą laiką kiekvienam darbuotojui. Integruojant įmonėje EVA modelį, sukuriama realūs tikslai, kuriuos įvykdant svarbus kiekvieno darbuotojo indėlis, o tai paskirto pamatuotai trūkstantis kapitalo išteklius. Dėl to, galima teigti, kad įdiegus EVA modelį įmonių veiklos proceso metu, priimant sprendimus, pagerinamas jų verslumas (Chmieliauskaitė, 2006).

Nagrinėjant mokslininkų EVA teoriją pagrindžiančius tyrimus matome, kad įmonės, naudojančios EVA savo veikloje nustatant įmonės tikslus, vidutiniškai lenkia konkurentus 9 proc., 4-ais metais, ir 7 proc. 5-ais metais. Tai rodo, kad rinka teigiamai įvertino ilgalaikius įmonės pokyčius po to, kai įmonėje buvo įdiegta EVA metodologija (Stewart, 1990). Kitas EVA teoriją nagrinėjantis tyrimas buvo atliktas 1987-1996 metais. Šio tyrimo metu buvo tiriama 71 įmonė, kuriose buvo įdiegta EVA metodologija. Šios įmonės palygintos su įmonėmis, kurios EVA neturėjo. To tyrimo metu nustatyta, kad per šį periodą įmonių, įsidiegusių EVA, akcininkų pelningumas buvo didesnis, nei kompanijų, kurios neturėjo EVA modelio (Kleiman, 1999).

Galime daryti išvadą, kad EVA metodologija yra lengvai įdiegiama bet kokio dydžio įmonėje, naudojant EVA įmonės veikloje, akcininkų grąža kyla, rinka teigiamai reaguoja į pokyčius, priimamai įmonei vertingesni sprendimai.

2. ĮMONĖS VEIKLOS EFEKTYVUMAS, JO VERTINIMO METODAI

2.1. Efektyvumo samprata

Efektyvumo apibrėžtis yra plačiai taikoma ekonomikos teorijoje. Tačiau atlikta mokslinės literatūros analizė parodė, kad ji yra daugiaprasmė. Efektyvumas (angl. Efficiency) ekonomikos terminų žodyne apibūdinamas kaip „išteklių panaudojimo veiksmingumas, kai norimas rezultatas pasiekiamas mažiausiomis įmanomomis sąnaudomis arba naudojant turimus išteklius pasiekiamas maksimalus įmanomas rezultatas“.

Įmonės efektyvumas - yra daugialypis. Vienos įmonės pasirenka didinti verslo vertę didindamos pajamas, kitos - mažindamos išlaidas, o trečios renkasi kompleksinius būdus. Maksimizuodamos verslo vertę, dauguma įmonių tikrai nusiteikusios ieškoti galimybių efektyvumo didinimui (Eisenhardt, 2010). Mokslinėje literatūroje efektyvumo sampratos išdėstytos 1 lentelėje

1 lentelė. Efektyvumo sampratos

Šlekienė ir Klimavičienė(1999)	„Efektyvumas suprantamas kaip santykis tarp pagaminto produkto ir/ar paslaugų apimties ir jiems panaudotų išteklių“
Puškorius (2002)	„Efektyvumas-pageidautinų veiklos rezultatų ir panaudotų tiems rezultatams pasiekti kompleksinių išteklių, indėlių, kaštų bei kitų resursų santykis“
Snieška (2001)	„Efektyvumas- produktyviųjų pastangų naudojimo lygis, užtikrinantis maksimalų rezultatą“
Jewel (2000)	„Efektyvumo samprata orientuota į išteklių sąnaudas, kai analizuojama, kiek faktiškai panaudota išteklių ir kiek buvo suplanuota jų panaudoti“
Jakutis (2000)	„Efektyvumas - tai įvairių išteklių naudojimo lygis, užtikrinantis maksimalų produkto naudojimą“
Drucker (2007)	„Efektyvumą aiškina kaip maksimaliausiai palankų santykį tarp atsiperkančių sąnaudų ir ekonominių rezultatų“
Zhemchugov, Zhemchugova (2010)	„Efektyvumas - proceso, projekto, operacijos rezultatyvumas, kuris yra santykis tarp poveikio ir išlaidų, sąnaudų, užtikrinantis pajamingumą“
Holzer (1998)	„Efektyvumas yra santykis tarp pageidautinų veiklos rezultatų ir panaudotų tiems rezultatams pasiekti kompleksinių išteklių, indėlių, išlaidų bei kitų resursų“

Ekonominis efektyvumas - tai pelno siekimas esant minimaliems ištekliams. Pradinis ekonominio efektyvumo mato principas visoms visuomenės struktūroms yra panašus. Be abejo, kad yra ir skirtumų, jie priklausomi nuo laiko, vietos, ir tinkančio matavimo metodo pritaikymo praktiškai sąlygų. Galime išskirti bendrąjį ir lyginamąjį efektyvumą. Bendrasis efektyvumas reikalingas bendriesiems ekonominiams rezultatams vertinti ir analizuoti, o lyginamasis efektyvumas apskaičiuojamas nagrinėjant priimtų organizacinių, ūkinių, gamybinių, techninių sprendimų pagrįstumą tam, kad iš tinkančių variantų būtų atrinktas pats geriausias. Mokslo darbuose akcentuojama, jog efektyvumo vertinimo tikslai yra labai įvairūs : inovacijų kūrimas, ekonominio vieneto konkurencingumo didinimas ir kt. Dėl to turi būti atsižvelgiama į tai formuojant efektyvumo sampratą, vertinimo kriterijus bei vertinimo tikslus (Rimkuvienė, 2010). Kiekviena įmonė nuolatos siekia didinti veiklos efektyvumą, nes nuo to priklauso jos sėkmingos veiklos rezultatas. Norint įvertinti veiklos ekonominį efektyvumą, pirmumu išlieka veiksnių, lemiančių įmonės veiklą, nustatymas. Įmonės veiklos efektyvumą lemiančius veiksnius autoriai skirsto į dvi grupes:

- 1) vidaus aplinkos veiksniai;
- 2) išorės veiksniai (Girdzijauskas, Jefimovas, 2006).

Vidiniai veiksliai yra svarbesni už išorinius, nes jie tiesiogiai lemia įmonės veiklą bei vyksta įmonės viduje, norint, kad įmonė funkcionuotų efektyviai. Esminiais vidiniais veiksniais vadinami visų įmonės veiklos sričių rezultatai, o ne pagrindiniai vidiniai veiksniai, atspindintys veiklos rezultatus, tačiau lemiamo poveikio jiems nedarantys, yra įmonės struktūrinė organizacinė kaita, drausmės pažeidimai ir pan. (Šlekienė, Klimavičienė, 1999). Svarbiausias įmonės vidaus aplinkos efektyvumo veiksnys yra jos ekonominis-organizacinis pagrindas, kuris yra gamybos ciklo trukmė ir gamybos ritmingumas, taikomų darbo metodų pažangumas, specializacijos ir kooperacijos laipsnis, naudojamų technologijų našumas, valdymo kokybė ir pan. Išoriniai veiksniai, tokie kaip technologiniai kitimai, numatomi ekonominiai pokyčiai, politiniai-teisiniai, socialiniai-kultūriniai, paklausos- pasiūlos svyravimai, yra už įmonės ribų ir kiekybiškai tiesiogiai daro įtaką įmonės pajamoms ir sąnaudoms, kas matoma veiklos rezultatuose, pavyzdžiui, ekonominė finansų krizė, emigracija, naujai išrastos technologijos, vyriausybės mokesčių politika ir kt. turi įtakos įmonės pelningumui. Čia reikėtų pabrėžti, „kad socialiniai veiksniai (pavyzdžiui, darbo užmokesčio lygis) gali būti susiję ir su įmonės vidaus situacija, bet vis dėlto jie priskiriami išoriniams, nes labai priklauso nuo darbo jėgos kainos rinkoje, bendro pragyvenimo lygio šalyje, tradicijų ir kt.“ (Šlekienė, Klimavičienė, 1999). Bet kokią rinką veikiančios išorinės sąlygos dažnai suprantamos kaip makroaplinka. Makroekonomikos ypatybę ir brandumą rinkoje suformuoja tam tikros sąlygos. Įvairūs mokslininkai nurodo skirtingą makroaplinką sudedančių dėmenų skaičių, skiria jiems nevienodus pavadinimus ir turinį. Norint didinti įmonės turimą vertę, reikia suplanuoti: kokia bus

pradžią, kokie veiksmai bus ir kas sukurs ilgalaikį pasisekimą (Copeland, 2000). Verslo vertę didinant, ne visada efektyvi veikla duoda konkrečios naudos, labai efektyviai pavartojant resursus ir su minimaliausiomis sąnaudomis patiekti produktai gali būti nenupirkti, todėl įmonė patirs nuostolius, o produktai, kuriuos gaminant išteklių buvo panaudoti neefektyviai, būna įsigijami, nes tinka susiformuotiems vartotojų poreikiams. Įmonės efektyvumui apibūdinti naudojamas valdomų išteklių naudingumo laipsnis. Bet kitaip nei efektyvumo sąvoka, įmonės „efektyvumui priskiriamas išteklių panaudojimo naudingumo laipsnis siekiant konkretaus tikslo, o taip pat priskiriamas ir iškelto bei pasiekto konkretaus tikslo naudingumo laipsnis siekiant didinti verslo vertę“. (Sarulienė, 2011).

Gerėjant veiklos rezultatams greičiau nei augant veiklos išlaidoms ir sąnaudoms, užtikrinamas veiklos ekonominis efektyvumas (Šlekienė, Klimavičienė 1999). Ekonominės veiklos efektyvumas kaip kategorija visada susijusi su rezultatų ir išlaidų vertės santykiu, kuris garantuoja maksimalų rezultatą (Lukaševičius, 2005). Kuo to santykio rezultatas didesnis, tuo efektyvumas didesnis. Nepriklausomos rinkos ekonomikos plėtojimas, nepalaujamai didėjanti konkurencija gamybinių naujovių, paslaugų siūlymo pavidalų ir valdymo metodų naudojimas, kitoniška nuomonė į vykstančius procesus, galimybių ieškojimas priimant geriausius sprendimus, formuoja įvairiapusiškesnę efektyvumo, kaip veiklos laimėjimus apibūdinančio matmens, sąvoką. Įmonių veiklos rodikliai, parodantys jų rezultatus: produktyvumą, pelningumą, veiksmingumą, paslaugų ar darbo kokybę, ekonomiškumą, produkcijos, naujovių diegimą, kurie apibūdina efektyvumą. Šie rodikliai turi būti skaičiuojami siekiant įvertinti efektyvumą. Efektyviai dirbti nori visi ekonominiai vienetai, bet „nėra nusistovėjusi tiksli ekonominio efektyvumo sampratos interpretacija, o drauge - ir efektyvumo vertinimo metodika“ (Lekavičienė, 2011).

2.2. Efektyvumo matavimas ir vertinimas

Daugelis ekonomistų teigia, kad ekonominę efektyvumą įmanoma vertinti naudojant tam tikrus finansinius rodiklius ir jų grupes (Buškevičiūtė, 2002), turi būti atliekami tiek finansiniai, tiek nefinansiniai matavimai, kurie efektyviai pagelbėtų sprendimų priėmimo eigoje (Negomedzianova, 2005) Šis požiūris parodo paskutines veiklos vertinimo kryptis, kurios tvirtina, kad finansinis rezultatas yra daugumos procesų rezultatas. Ekonomikoje, kurioje vyrauja materialiniai išteklių, priimant valdymo sprendimus, finansiniai skaičiavimai yra reikšmingi ir pastoviam veiklos bei pokyčių stebėjimui ir vertinimui (Bugrov, 2006). Nagrinėjant finansinius rodiklius įmanoma paprastai ir įvairiais atžvilgiais sulyginti skirtingų įmonių finansines ataskaitas bei jų veiklos produktyvumą, palyginti skirtingų laikotarpių rodiklius bei diagnozuoti jų pokyčių kryptis. Kiekvienoje įmonėje priimami sprendimai kasdien, kurių reikia investuojant finansinius išteklius, juos gaunant ir naudojant, dėl to svarbu įvertinti finansinius rodiklius efektyvumo vertinimo modelyje. Visi sprendimai daro įvairią (teigiamą arba neigiamą) įtaką

įmonės finansinei būklei, finansiniams rezultatams. O ar jie tinkamai priimti, pamatoma tik praėjus tam tikram laikotarpiui. Dėl to būtina įmonėms pastoviai analizuoti bei vertinti jau anksčiau priimtus sprendimus, siekiant išvengti arba pamažinti neigiamas pasekmes bei rizikas. Įmonę analizuojant, tinkamiausiai ir objektyviausiai įvertinami finansiniai rodikliai (Popovas, 2014) Daugelis ekonomistų rekomenduoja taikyti įmonės veiklos vertinimo finansinius rodiklius, kuriuos įmanoma taip sugrupuoti:

a) turto rodikliai: nuosavo kapitalo grąža, turto grąža, apyvartinio kapitalo apyvartumas, viso turto apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, trumpalaikio turto apyvartumas, atsargų apyvartumas;

b) pelningumo rodikliai: bendrasis pelningumas, įprastinės veiklos pelningumas, veiklos pelningumas,

c) mokumo arba likvidumo rodikliai: bendrasis likvidumo, pinigų, skolos ir skolos nuosavybės koeficientai, kritinio įvertinimo, debitorinio įsiskolinimo apyvartumas;

d) savikainos rodikliai: finansinės ir investicinės veiklos sąnaudų vienam pardavimo pajamų piniginiam vienetui, veiklos rentabilumas, pardavimo savikainos lygis (Aleknavičienė, 2009).

Efektyvumo kriterijus -įmonės veiklos vertinimas, kai naudojami išteklių, kurie turi būti paskirstyti panaudoti taip, kad būtų gauta maksimali gryna nauda. Efektyvumo rodiklis parodo, kaip efektyviai įmonė naudoja turimą turtą pardavimo procesui garantuoti, t. y. kiek kiekvienam turto piniginiam vienetui tenka pardavimo pajamų. Lyginant produkcijos apimtį (pelno) didėjimą su sąnaudų pokyčiu, galima įvertinti įmonės ekonominį augimą (Šlekienė, Klimavičienė, 1999). Tai ypatingai reikšminga įmonėms, panaudojančioms energetinius, darbo ir materialinius išteklius. Veiklos efektyvumą sumažina nuostoliai, o kartu mažėja ir su juo susiję gamybos (paslaugų) rodikliai, kurie atskleidžia gamybos kainas, išlaidas, pelną, o bendrai parodo vietą rinkoje (Lukaševičius, 2005).

Dar nėra sukurtas tobulo įmonės vertinimo modelio, kuris tiktų visam pasauliui. Pasaulio šalys labai skiriasi savo tradicijomis, išsivystymo lygiu, ypatumais ir pan. Todėl ne visuomet įmanoma vienoje šalyje efektyvius metodus visiškai pritaikyti kitur ir tikėtis, jog rezultatai bus tokie pat efektyvūs ir teisingi. Visi efektyvumo vertinimo rodikliai yra santykiniai. Pagal juos galima įvertinti pasirinkto periodo būklę. Rodikliai pateikiami koeficientu arba. Santykinė analizė parodo finansinių rodiklių tarpusavio ryšius.

Visi rodikliai nuodugniai apibūdinami finansinės analizės literatūroje. Dabartiniiais laikais naudojama begalė ekonominės veiklos efektyvumo vertinimo metodų bei sistemų: akcijos kainos ir grynojo pelno koeficiento santykis (P/E), nuosavo kapitalo rentabilumas (ROE), akcininkų turimos vertės modelis, grynasis pelnas, pridėtinė ekonominė vertė (EVA), tenkantis vienai akcijai (EPS), vertinimas subalansuotų rodiklių sistema (BSC). EPS rodiklis parodo įmonės kainos priklausomybę nuo rinkos fondų.

Bendrą įmonės veiklos efektyvumą parodo pelningumo koeficientas. Vertinant pelningumą nepaprastai svarbu įmonę sulyginti su kitomis analogiškos veiklos įmonėmis bei tos veiklos vidurkiu (Popovas 2014).

Kainos ir pelno santykis parodo (P/E), kiek investuotojui kainuoja vienas įmonės pelno piniginis vienetas. Skaičiuojant šį rodiklį, galima sulygtinti dvi ar daugiau įmonių, nes jis nustato ryšį tarp akcijos rinkos kainos bei jai tenkančio pelno dalies.

Rentabilumo koeficientas parodo įmonės veiklos pelningumą, kuris siejamas su pardavimo apimtimis. Mažėjantis rentabilumo koeficientas gali reikšti parduodamo produkto, paslaugos kainos sumažėjimą arba paaugusias gamybos sąnaudas. ROE įvertina bendrąjį pelno gavimo efektyvumą išnaudojant kapitalą, kuris yra investuotas akcininkų į įmonę. Koeficientas parodo akcininkų investicijų pelningumo laipsnį. Kuo didesnis įmonės ROE koeficientas, tuo ji yra patrauklesnė investuotojams.

ROA parodo, kiek gauta pelno, iš efektyvaus turto panaudojimo. Koeficientas parodo vadovų sugebėjimą kaip iš valdomo įmonės turto, gaunamas pelnas. Pridėtinė ekonominė vertė (EVA) sukuriama tada, kai įmonė gauna pajamas, didesnes nei šių pajamų ekonominiai kaštai (Aleknavičienė, 2009). Ekonominiai kaštai aprėpia ne tik sąnaudas, kurios matomos pelno (nuostolio) ataskaitoje, bet ir kapitalo kaštus.

EVA metodas yra šiuolaikinis finansinis rodiklis, kuris įvertina bendrąją prasme įmonės veiklą. Palyginus su kitais rodikliai, EVA rodiklio privalumas, nes parodo efektyvų kapitalo panaudojimą, kadangi efektyviai panaudojamas ne tik skolintas kapitalas, bet visas įmonės kapitalas, parodo pelno ir kapitalo sąryšį, todėl pagrindžiamos investicijų tikslingumas. Teigiamą EVA visada turės tos įmonės, kurios duos didesnę pelną nei kapitalo kaštai (Juozaitienė, 2007).

Įmonės per mažai dėmesio skiria ekonominės veiklos efektyvumo analizei, kuri parodo realią situaciją apie faktinę įmonės būklę. Vertinant veiklos efektyvumo analizės uždavinius bei tikslus, daugelis finansininkų „tapatina finansinės būklės ir veiklos rezultatų sąvokas, iš esmės neskirdami veiklos rezultatų bei pelno ir nuostolio terminų“ (Urbanskienė, 1998). Tai neteisingas supratimas, nes analizuojant įmonių veiklą apimami - praėjusi, dabartinė ir ateities finansinė būklė bei įmonės veiklos rezultatų analizė ir vertinimas (Mackevičius, 2008). Taip analizuojant, keliami konkretūs uždaviniai, kada akcentuojamos įmonės stipriosios veiklos pusės ir galimybės jas efektyviau įvykdyti padidinant įmonės pelningumą. Sekantis, reikšmingas uždavinys – aptikti įmonės veiklos rodiklius, kurie yra tinkami, o kurie rodikliai turi būti pagerinti, norint, kad didėtų įmonės pelningumas (Kvedaraitė, 1995).

Esant skirtingoms rinkos ekonomikos sąlygoms yra išsikeliami uždaviniai, kai vertinimui naudojami visai kiti kriterijai. Dėl to darant įmonės veiklos analizę yra nepaprastai svarbi vertinimo metodika, kurią renkantis analizuoja rinkos ekonomika, peržiūrimos tam tikrų veiklos specializacijos bei nustatyti tikslai, bei pasirinktos priemonės jų realizavimui (Urbanskienė, 1998).

Pagrindinis akcininkų nuosavybės vertės didinimo reikšmingumo požiūrio pokytis pakeitė nuomonę apie veiklos efektyvumo matavimą, kai buvo įtraukiamos kapitalo sąnaudos. Nustatant įmonės vertę panaudotas EVA rodiklis, kuris yra nesunkiai suprantamas, tinka motyvuoti darbuotojus, padeda

suvokti ir įvykdyti įmonės veiklos tikslą – akcininkų nuosavybės vertės padidinimas (Cibulskienė, 2011).

Mokslinėje literatūroje Ekonominio pelno teorija įvardinama skirtingai: nauja sukurta vertė, ekonominiu pelnu, ekonomine pridėtine vertė arba tiesiog EVA. EVA rodiklis geba išmatuoti įmonės sukurta vertę (Draft, 2006). EVA teorinis modelis skirtas kurti pridėtinę vertę versle. Grynajam pelnui ir pinigų srautams iš įmonės veiklos kylant bei mažėjant kapitalo sąnaudoms didėja EVA. Grynujų pinigų srautai ir grynasis pelnas, kurie gaunami iš veiklos, priklauso nuo vertei poveikį darančių veiksnių (inovacinių, finansinių, vidaus, pirkėjų), kapitalo sąnaudos minimizuojamos, esant tinkamiausiai kapitalo sandarai. Visa tai vadovai gali įgyvendinti per vertei įtaką darančius veiksniai:

- finansinius: kaip įmonė save rodo potencialiems investuotojams, kreditoriams, akcininkams;
- pirkėjų: koks įmonės patrauklumas pirkėjams, bei kokie įmonės produktai juos tenkina;
- vidaus: tobulintini įmonės vidaus veiksniai;
- inovacijų: įmonės sukuriama nauja vertė vartotojui (Boguslauskas, 2002).

Analizuojant ekonominio pelno teoriją, galime daryti išvadą, jog vertė sukuriama tada, kai įmonės uždirbamos pajamos didesnės nei ekonominės sąnaudos šioms pajamoms pelnyti, o prisiimama rizika yra atlyginama. Praktiškai naudojant EVA modelį, jis išreikštas pardavėjo vertės suvokimu, o ne pirkėjo. Taikydama šias dvi vertės metodologijas įmonė gali rezultatyviau dirbti.

2.3. Verslo vertinimas

Verslo vertinimas - procesas, laukiamos grąžos bei rizikos sąryšis, kurio metu nustatoma verslo vertė. Šio proceso metu gali būti pritaikytas laukiamos naudos iš nekilnojamojo turto, akcijų, obligacijų ar kitų aktyvų įvertinimas. (Jagelavičiaus, Boguslauskas, 2001)

Verslo vertės nustatymo poreikis atsiranda, kai įmonė vertinama šiais tikslais (LR finansų ministro 2012-04-27 įsakymas Nr. 1K-159)

- finansinių ataskaitų sudarymo;
- apmokestinimo;
- draudimo, nuostolių nustatymo;
- įkeitimo;
- nuosavybės teisės perleidimo;
- kitais tikslais.

Verslo vertės nustatymas reikalingas, svarstant daugybę, susijusių su nuosavybe, klausimų, turinčių svarbią ekonominę reikšmę įvairiems suinteresuotiems asmenims. Norint priimti efektyvius valdymo sprendimus, žinios apie verslo vertę dažnai yra reikalingos įmonių akcininkams ir vadovams.

Vertinimo metodų grupavimų yra įvairių. Dažniausiai literatūroje yra išskiriamos šios pagrindinės grupės:

- pajamų metodų grupė, kada įmonė vertinama kompleksiškai bei uždirba pelną;
- turto metodų, kurių metu įmonė vertinama turto elementų visuma;
- metodai pagrįsti rinka ir palyginimu;
- metodai pagrįsti vertės kūrimu;
- metodai grįsti opcionalais (Sinevičienė, 2007).

Praktikoje įmonės vertė yra nustatinėjama, kai:

1. Perkant ar parduodant įmonę.
2. Įmonė listinguojama.
3. Ruošiantis įmonės akcijas viešai parduoti.
4. Paveldint ar sudarant testamentą, padeda nustatyti tikrąją įmonės vertę.
5. Sukuriant kompensacijų schemas.
6. Norint sužinoti esminius vertę sukuriančius veiksnius.
7. Priimant strateginius sprendimus įmonės tęstinumui įgyvendinti, praduodant, sujungiant, plėtojant verslą ir pan.
8. Atliekant strateginį (Fernandez, 2015).

Pasirenkant vertinimo metodus, jų įdiegimą ir naudojimą, būtina atsižvelgti į rodiklių paprastumą, taikymo universalumą, žinomumą ir naudojimo paplitimą. Lietuvos rinka pasižymi:

- Santykinai mažu rinkos dalyvių skaičiumi, o tai apsunkina analogiškų įmonių suradimą.
- Informacijos apie analogiškus ūkio subjektus ir bendrus šakos bei rinkos rodiklius stoka.
- Blogai išvystyta finansų rinka, dėl to sunku surasti vertinimo procesui reikalingus duomenis (pvz., nerizikingos palūkanų normos).

-Vertybinių popierių birža yra neefektyvi, todėl dabartinė įmonių rinkos kaina neparodo faktinės jų vertės ir negali būti naudojama kaip intelektualų kapitalą apibrėžiantis matas (Legenzova, 2001).

Verslo vertinimas yra painus procesas, dažniausiai padaromos klaidos: per daug optimistiškos įmonių pardavimų prognozės, neįvertinant, kad rinkoje gali sustiprėti konkurencija ir sumažėti pelno maržos, neįvertinamas investicijų reikalingumas, ypač kai įmonių savininkai pateikia pardavimų prognozes, pageidaudami parduoti visą arba dalį savo įmonės kitam subjektui (Rūškys, 2001). Išanalizavus daugiau nei tūkstantį verslo vertinimų, išskirtos tokios dažniausiai daromos klaidos vertinant verslą :

1.Dėl neteisingos diskonto normos apskaičiavimo ir neteisingos įmonės rizikos nustatymo: nustatoma neteisinga vertinimo rizikos norma, naudojamos istorinės pramonės šakos koeficientas beta arba panašių įmonių koeficientų beta vidurkis, kai tai prieštarauja logikai, naudojama diskonto norma

yra mažesnė nei nerizikinga pelno norma, pasirenkama netinkama nerizikinga pelno norma; neteisingas WACC skaičiavimas, neįtraukiama šalies rizika, manoma, kad yra įtraukiama šalies rizika, jei apskaičiuojant koeficientą beta yra naudojami istoriniai duomenys, naudojami realūs pinigų srautai ir nominali diskonto norma, naudojamos skirtingos diskonto normos, diskontuojant skirtingų laikotarpių pinigų srautus;

2. Apskaičiavimo klaidos bei būsimų pinigų srautų prognozavimas: pamiršta apyvartinį kapitalą, apskaičiuojant pinigų srautus, blogai apibrėžiami pinigų srautai, mokesčių apskaičiavimo klaidos, kurios turi įtakos skaičiuojant FCF, daromos klaidos vertinant įmones, kurios pasižymi sezoniškumu, perdėtas optimizmas prognozuojant pinigų srautus, klaidos sudarant balansus, pamirštant balanso sąskaitas, kurios turi įtakos pinigų srautams.

3. Likutinės vertės apskaičiavimo klaidos, naudojant neteisingą formulę, naudojant aritmetinius vidurkius, vietoj geometrinių

4. Kitos konceptualios klaidos. Neįvertinami pinigų srautai, atsirandantys iš būsimų investicijų, ekonominių sąlygų pokyčiai veikia jau pasirašytas sutartis, neatitikimai tarp diskonto normos ir prognozuojamos infliacijos, nuosavo turto vertė nepakis per ateinančius penkerius metus, turto ar verslo vertė neatitinka laiko nuoseklumo formules

5. Klaidos vertinimo suvokime. Sumaišomos vertės ir kainos sąvokos. Teigimas, kad vertinimas yra mokslinis faktas, o ne nuomonė, įmonė turi vienodą vertę visiems pirkėjams, neišsiaiškina strategijos įmonės pirkimui

6. Organizacinės klaidos. Vertinimą prognozuojant nepalankiai klientui, vertinant dalyvauja tik finansų darbuotojai, bankas vertina, nesusipažinęs su įmonės veikla (Fernandez, 2015).

Vertinant įmonę, kyla įvairių nesutarimų, nes:

- Akcininkai ir investuotojai vertės augimą matuoja išmokėtų dividendų dydžiu bei akcijų kainos per laikotarpį augimu, todėl didesnis dėmesys yra skiriamas rinkos pridėtinės vertės metodams bei bendrajai akcininkų nuosavo kapitalo grąžai.

-Įmonės vadovų nuomone, valdomas kapitalas nėra nemokamas, todėl tikėtina būsima kapitalo grąža ilgesniu periodu turi būti didesnė negu įdėto kapitalo kaina. Jie daug dėmesio skiria bendros verslo grąžos, ekonominio pelno ir pinigų srautų grąžos investicijoms metodams, ekonominės pridėtinės vertės.

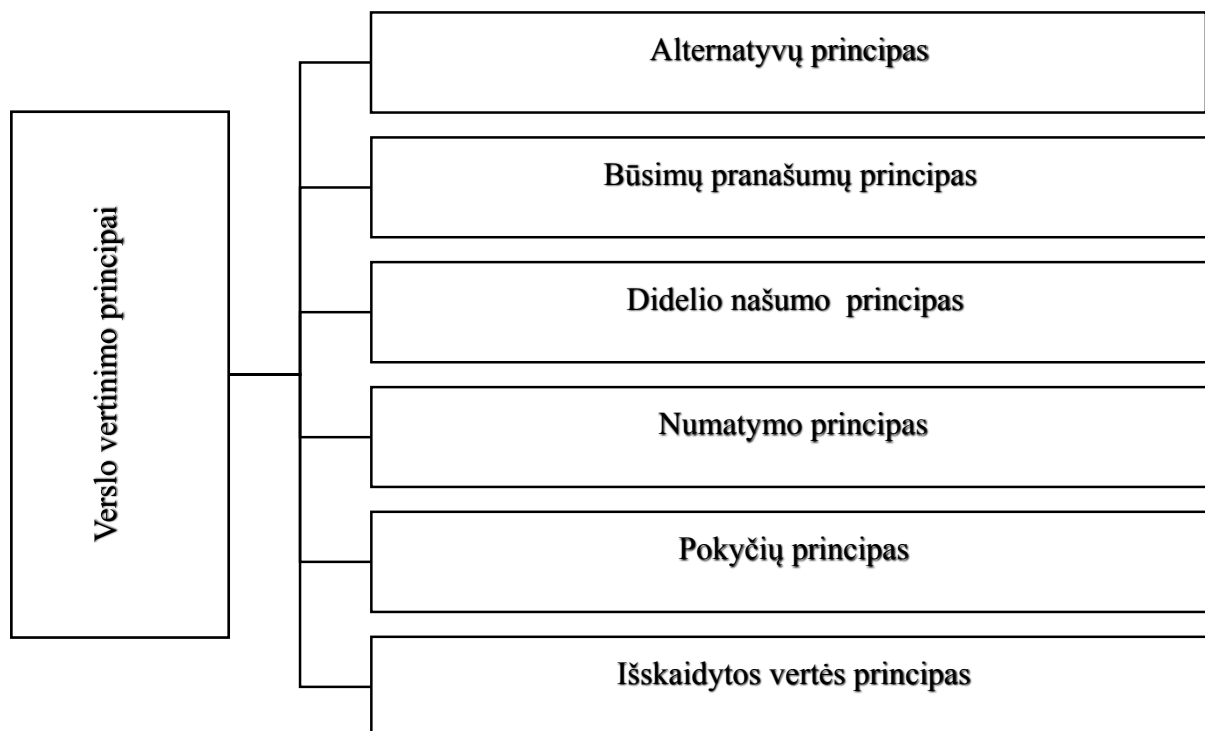
-Bandytas lyginti rodiklius ir metodus, kurie skirti skirtingiems tikslams, gali suklaidinti vertintojus.

Ekonominio pelno metodai yra nealternatyvūs diskontuotų grynujų pinigų srautų DCF metodams, kurie naudojami investuojant, sprendžiant strategiškai, o ekonominiu pelnu pagrįsti metodai yra finansiniai rodikliai, vertinantys įmonės veiklos efektyvumą (Copeland, 2000).

2.4. Verslo vertinimo principai

Įvairiose užsienio mokslo literatūros šaltiniuose, kurie nagrinėja verslo vertinimo teorijos svarbą, galima rasti įvairių verslo vertinimo principų (1 paveikslas):

1 paveikslas. Verslo vertinimo principai (sudaryta pagal Carev, Kantarovic, 2007)



-Alternatyvų principas rodo, kad kiekviename verslo sandoryje abi darančiosios pusės turi galimybę rinktis, valdyti įmonę, likviduoti ar parduoti.

-Būsimų pranašumų principas nustato „ekonominę“ kainą kaip įmonės būsimo plėtojimo dinamikos, būsimos ekonominės naudos iš įmonės valdymo.

-Didelio našumo principas, leidžia nustatyti grynąjį pelną, liekantį įmonei po teisingų gamybos faktorių išdėliojimo, t. y. tarp kapitalo ir darbo.

-Pokyčių principas nusako, kad turimai numatomi kainai turi įtakos socialinės, ekonominės, politinės, fizinės jėgos, esančios pastoviai rinkoje.

-Išskaidytos vertės principas nurodo, kad bendra įmonės kaina susideda iš įvairių dėmenų skirtingų aktyvų (Valbaicev ,2002).

2.5. Įmonės vertės nustatymo metodai

Pirmieji įmonės efektyvumo vertinimo metodai jau egzistavo 1920 m. , kurie greitai pasklido daugelyje išsivysčiusių rinkos ekonomikos šalių, nes suprantama buvo skaičiuoti ir duomenys paaimami iš

finansinių ataskaitų (pvz., Du Pont modelis ar investicijų gražos rodiklis). Nuo 1970 iki 1990 m. (2 lentelė) buvo sukurtos ir išvystytos kitos vertės nustatymo ir įmonės efektyvumo koncepcijos, viena yra dažniausiai naudojamų subalansuota rodiklių sistema (BSC) ir ekonominė pridėtinė vertė (EVA). Visi paminėti metodai turi savųjų trūkumų bei privalumų.

2 lentelė. Finansinio vertinimo metodų ir rodiklių plitimas vertinant įmonių veiklos efektyvumą (sudaryta pagal Ampuero et al. 1998)

Nuo 1920 m.	Apie 1970 m.	Apie 1980 m.	Apie 1990 m.
<ul style="list-style-type: none"> • Du Pont modelis • Investicijų rentabilumo rodiklis(ROI) 	<ul style="list-style-type: none"> • Grynasis pelnas tenkantis akcijai (EPS) • Akcijos kainos ir grynojo pelno santykis (P/E) 	<ul style="list-style-type: none"> • Akcinio kapitalo rentabilumas (ROE) • Grynujų aktyvų rentabilumas (RONA) • Pinigų srautas (<i>Cash Flow</i>) • Akcijos rinkos ir balansinės vertės santykis (M/B) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ekonominė pridėtinė vertė(EVA) • Pelnas prieš mokant mokesčius ir dividendus (EBITDA) • Pridėtinė rinkos vertė (MVA), • Subalansuota rodiklių sistema(BSC) • Akcininkų nuosavo kapitalo grąža (TSR) • Pinigų srautų grąža investicijoms(CFROI)

Norint išsiskirti vadovų ir akcininkų suinteresuotumą ir paskatinti kurti įmonės vertę, efektyvus įmonės valdymas ir finansinė kontrolė apima įmonės vertės augimo priemonių stebėjimą bei prognozavimą. Akcininkų vertės padidinimui bei interesų konfliktų tarp jų sumažinimui, taikomi vertės valdymo metodai integruojantys valdymo strategiją ir finansinės kontrolės mechanizmus (Ryan, Trahan 2007). Kadangi akcininkai nori uždirbti kuo daugiau pelno už kiekvieną akciją, gauti dividendus, o vadovai galvoja, kad visas kapitalas nėra nemokamas, tai reiškia, kad ilgesniu laikotarpiu pritrauks didesnę grąžą ir uždirbs daugiau už investuotą kapitalą. Egzistuojantys tradiciniai įmonės vertės matavimo rodikliai nepajėgus įvertinti tikrųjų vertę kuriančių veiksmų. Mokslininkų nuomone, tradicinės veiklos vertinimo sistemos nepadedą išspręsti dinamiškų verslo sąlygų kontekste iškilusių vadybinių problemų. Jos pamažu užleidžia vietą modernesniems ir pažangesniems veiklos vertinimo būdams (Christauskas, Kazlauskienė 2009).

3 lentelėje matome pagrindinius vertės nustatymo metodus, kurių yra 6 grupės: balanso, pelno (nuostolių) ataskaitos, mišrūs, pinigų srautų diskontavimo, sukuriamos vertės, opcionų.

3 lentelė. Pagrindiniai vertės nustatymo metodai (sudaryta pagal Fernandez, 2007)

Pagrindiniai vertės nustatymo metodai						
Metodų grupė	Balanso	Pelno (Nuostolių) ataskaitos	Mišrūs (Prestižo)	Pinigų srautų diskontavimo	Sukuriamos vertės	Opcionų
Metodai	Balansinės vertės Pakoreguotos balansinės vertės Likvidacinės vertės Atstatomosios vertės	Pelno daugiklio Pardavimo pajamų daugiklio Dividendų daugiklio	„Klasikinis“ Europos apskaitos ekspertų sąjungos	Diskontuotų laisvųjų pinigų srautų Diskontuotų pinigų srautų nuosavybei Diskontuotų pinigų srautų kapitalui Dividendų diskontavimo	Ekonominio pelno Ekonominės pridėtinės vertės (EVA) Sukuriamos piniginės vertės	Black ir Scholes Investicijų opcionų Investicijų užlaikymo Alternatyvių panaudojimų

2.5.1. DPS (diskontuotų pinigų srautų) metodas

Darbe aptarsime dažniausiai naudojamus. DPS metodas laikomas pačiu universaliausiu verslo vertinimo metodu, todėl yra plačiausiai taikomas išsivysčiusiose šalyse. Diskontuotų pinigų srautų metodas yra „sudėtingiausias, nes jį taikant reikia išsamios analizės, tačiau jis yra patikimiausias, todėl plačiai taikomas vertinant ir visą įmonę, ir atskirus investicinius projektus“ (Galiniene 2004, Dzikevičius, 2008).

Taikant diskontuotų pinigų srautų metodą, išskiriami tokie etapai:

1. Vertinimo momento nustatymas.
2. Būsimų pinigų srautų analizavimas.
3. Diskonto normos (rizikos) įvertinimas
4. Būsimų pinigų srautų diskontavimas .
5. Būsimų pinigų srautų dabartinės vertės nustatymas .
6. Neveikiančių įrengimų įvertinimas bei galutinės verslo vertės nustatymas (Galiniene 2004, Dzikevičius, 2008).

DPS metodą rekomenduojama taikyti atvejais, kai:

-pelno ir pinigų srauto santykis labai veikia įmonės vertę;

-laukiama, kad einamieji pinigų srautai ženkliai skirsis nuo būsimo pinigų srauto ;

-įmonė tik pradeda verslą ;

-įmonę nori įsigyti kiti savininkai (Carev, Kantarovic, 2007);

-įmonė įsisavina investicinį projektą, kuris gali turėti poveikį pinigų srautų charakteristikoms (Shcherbakov, Shcherbakova 2006).

DPS metodą galima pritaikyti ne visuomet, yra svarbūs reikalavimai, kada metodą galima taikyti:

-būsimojo laisvojo pinigų srauto gana tikslus nustatymas;

-laisvojo įmonės pinigų srauto galutiniais prognozuojamo periodo metais reikšmė tik teigiama;

-prognozuojamu periodu laisvojo įmonės pinigų srauto reikšmė nebus neigiama;

-įvertinant kontroliuojamo kapitalo dalį savininko įplaukos gali būti įvertintos gana konkrečiai (Carev, Kantarovic, 2007).

Verslo vertė nustatoma, atsižvelgiant į įmonės mokėjimą sukurti pinigų srautus ateityje, kurie diskontuojami į dabartinę vertę (Shiefner, Schmidt 2003).

DPS metodo esmė - turto vertės nustatymas susumuojant laukiamų iš jos pinigų srautų vertes (Shcherbakov, Shcherbakova 2006).

DPS metodas turi sąlygą, kad investuojantysis nemokės už verslą daugiau nei dabartinė pinigų srautų, kuriuos sukuria verslas, vertė (Galinienė 2004).

Vertinant įmonę šiuo metodu sudedamos visos būsimų pinigų srautų dabartinės vertės, dabartinei vertei nustatyti naudojama diskonto norma. Šis metodas gali būti kildinamas iš „dabartinės vertės“ taisyklės:

$$\text{Vertė} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{CF_t}{(1+k)^t} \quad (1)$$

kur: k - diskonto norma;

CF - pinigų srautas konkrečiu periodu, kurį generuoja įmonė;

t - metų skaičius (Damodaran, 2001).

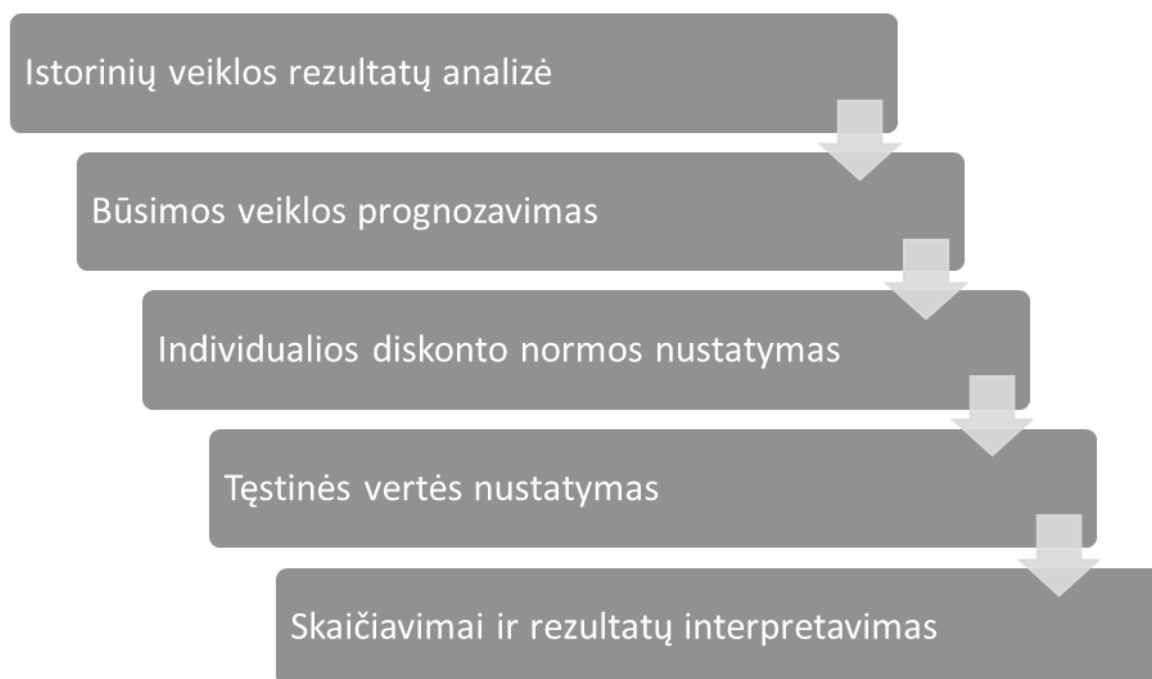
DPS metodas taikomas būsimų pajamų, kurias gali duoti vertinamas objektas, pavertimui į dabartinę vertę, panaudojant numatytą pajamų pavertimo verte modelį arba diskontuojant kiekvieną būsimą pajamų formą. Diskontuoti pinigų srautai ir diskontuota tęstinumo vertė po prognozuojamo periodo duoda verslo vertės išraišką (Galinienė 2004).

Skaičiuojama pagal formulę (Shcherbakov, Shcherbakova 2006):

$$PV = \frac{CF_1}{1 + DR} + \frac{CF_2}{(1 + DR)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1 + DR)^n} + \frac{FV}{(1 + DR)^n} \quad (2)$$

čia: PV - esamoji vertė; CF_n - n-tojo laikotarpio pelnas; FV - reversija (nuosavybės vertės dydžio nustatymas po prognozuojamu periodu); DR - diskonto norma; N - paskutiniai prognozuojamo periodo metai; i - metų eilės numeris.

2 paveikslas. Verslo vertinimo diskontuotų pinigų srautų metodu modelis (Trumpaitė, 2007):



Diskontuotų pinigų srautų metodas bendrąja prasme apibrėžia, kad tam tikro laikotarpio pinigų srautas yra atsitiktinis dydis. Šis metodas jungia šių srautų tikimybių skirstinius naudodami tik tikėtinąją vertę, kuri yra diskontuojama pagal riziką, įvertintą palūkanų norma, t. y.

$$V = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{E[CF_t]}{(1 + r_c)^t} \quad (3)$$

čia: V - įmonės vertė, akcininkų nuosavybės vertė; CF_t - laikotarpio t pinigų srautas; r_c - pagal riziką įvertinti kapitalo sąnaudos.

Dauguma autorių nagrinėjo DPS metodo privalumus ir trūkumus. Išskiriami tokie pagrindiniai privalumai:

- Labiau nei kiti metodai atskleidžia tikrą rinkos vertę.
- Galima naudoti bet kurioje efektyviai dirbančioje, t. y. su teigiamais pinigų srautais, įmonėje.

-Metodas tinka sugrįžusioms į rinką įmonėms vertinti, esant investicinės rizikos santykinai aukštam laipsniui.

-Skaičiuojant įvertinami ateities lūkesčiai.

-Patikima galimybė ateities pinigų srautų prognozavimui.

-Galima įvertinti pavienių elementų ekonominį senėjimą skaičiavimo metu.

-Galima įvertinti rinkos situaciją diagnozuojant atitinkamą diskonto normą.

-Leidžia įvertinti investicijų riziką diskonto normoje (Carev, Kantarovic, 2007).

Dažniausiai minimi trūkumai :

-Daugumai dirbančių įmonių numatomų piniginių įplaukų limituotas terminas gali būti atsitiktinis, nerealistinis.

-Nėra identiškos vertinimo galimybės aktyvams, kurie nuolat negeneruoja pinigų srautų bei įplaukų artimiausioje ateityje.

-Netinkamas įmonėms, kurios pastoviai patiria nuostolių, vertinti dėl diskontavimo objekto nebuvimo.

-Stambi darbo apimtis gaunant prognozavimo faktus apie pinigų srautus.

-Iš dalies turi tikimybinį pobūdį.

-Didėjant prognozuojamam periodui labai mažėja faktų dėl ateities pinigų srautų patikimumas (nes negalima patikimai prognozuoti infliacijos ir dėl įplaukų iš gauto pinigų srauto reinvestavimo aptikimo painumo).

-Skaičiuojant neįvertinama ta pajamų sudėtinė dalis, kuri tiesiai susijusi su aktyvų verte.

- Šis metodas turi būti pritaikomas tik drauge su kitais metodais, nes yra nepakankamas patikimumas.

-Nemažas skaičiavimų rezultatų jautrumas pokyčiams: diskonto normai, infliacijos tempams, produkcijos kainai, darbo vertės. (Carev, Kantarovic, 2007).

2.5.2. Rinkos pridėtinės vertės (MVA) metodas

Rinkos vertė (angl.-Market Value) - tai vertė, už kurią pirkėjai nori įsigyti, o pardavėjai parduoti įmonę, kai sutarties dalyvių neriboja išorinės išlygos bei visi jo dalyviai turi pilną informaciją apie sutarties objektą (Pratt, 1998). Vienas pagrindinių įmonės vertinimo koncepcijoje yra rinkos pridėtinės vertės metodas. Pirmasis MVA rodiklį sukūrė Stewart G. Bennett (1990), kurį atspindėjo bendrinėje formulėje:

$$\text{MVA} = \text{įmonės rinkos vertė} - \text{investuotas kapitalas} \quad (4)$$

Vėliau, Stewart G. Bennett rinkos pridėtinės vertės rodiklį nusako kaip rinkos kapitalizacijos ir įmonės įsipareigojimų sumos:

$$MVA = O + K - A, \quad (5)$$

kur O-įmonės įsipareigojimų suma, K-rinkos kapitalizacija, A-turto vertė (kapitalas, balansas)

Rinkos pridėtinė vertė yra skirtumas tarp įmonės tikrosios rinkos vertės, tai pirmiausia atsispindi jos akcijų kainose, ir ekonominio kapitalo vertė. Ekonominė pridėtinė vertė yra žymiai didesnė už apskaitos buhalterinę vertę finansinėje ataskaitoje. Rinkos vertė yra dalis rinkos įvertinimo, bet kuriuo metu, parodanti kaip sėkmingai bendrovė investavo savo kapitalą praeityje ir kaip sėkmingai investuotojams investuoti ateityje su tikėtina kapitalo grąža. Įmonė, pasiekia galutinį tikslą, kai rinkos pridėtinė vertė maksimizuota, kai pridėtinė rinkos vertė yra padidinta. Pokyčiai MVA suteikia daugiau naudingos informacijos nei bendras MVA. MVA padidėjimas rodo, kad įmonės generuojama grąža viršija išlaidas kapitalui. Daugumos įmonių pagrindinis tikslas yra maksimizuoti akcininkų vertę. Šis tikslas pagrinde yra siekti naudos akcininkams, bet kartu ir efektyviai panaudoti turimus resursus.

Iš tiesų, teigiama rinkos pridėtinė vertė atspindi vertinimą nenustatyto turto (paprastai tai nematerialaus pobūdžio kaip antai įmonės verslo reputacija).

Stewart G. Bennett daro svarbų pastebėjimą, kad skaičiavimų tikslumui pagerinti MVA yra naudinga imti ekonominį (o ne apskaitos) kapitalo vertinimą, tai yra, visą sumą investuotą į įmonės kapitalą (kad įvertinti visą turtą, kuris sudaro įmonės vertę) (Stewart G. Bennett, 1990).

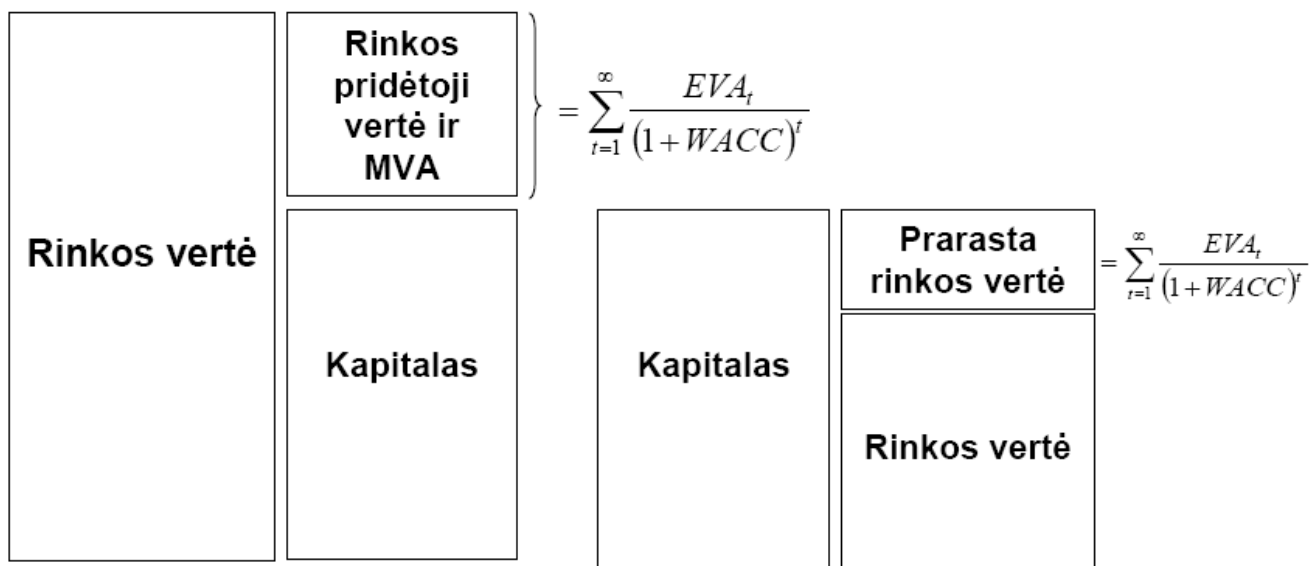
MVA atspindi kokia nauda įmonės akcininkams. Teigiama MVA rodiklio reikšmė rodo, kad investicijų grąža padengia išlaidas, o tai sukuria įmonės vertės augimo pagrindą. Neigiamas MVA skaičius reiškia, kad kapitalo investicijų grąža yra mažesnė už išlaidas. Iš tiesų, tai reiškia įmonės sunaikina savo vertę. (Sutiagin, 2013)

Rinkos vertė neduoda atsakymo, kada (per kokį laikotarpį) sukuriama arba sunaikinama įmonės vertė, bet tik konstatuoja faktą įmonės vertės didėjime ar mažėjime.

Artimas ryšys tarp įmonės EVA ir MVA rodiklių yra, kad jie pagrįsti vienodais pagrindiniais principais, sąvokomis bei reikšmėmis. Jei vadovai padidina įmonės EVA, automatiškai didėja ir jos MVA bei akcininkų investuotas kapitalas. Suinteresuotų įmonės savininkų turto augimu pagrindinis vadovų tikslas- įmonės rinkos pridėtinės vertės (MVA) didinimas (Stewart, 1990). Kalbant apie EVA – MVA sąryšį, egzistuoja tvirta nuomonė, kad EVA yra geresnė kompanijų rinkos vertės matavimo priemonė palyginti su tradicinėmis apskaitos priemonėmis (Stewart, 1991). Ryšis tarp EVA ir MVA yra reikšmingas palyginti su kitomis apskaitos priemonėmis. Kai kurie autoriai net priėjo išvados, kad MVA yra diskontuota EVA. Neįtikimi ir mišrūs šių tyrimų rezultatai sukėlė svarbų klausimą, „Ar EVA tikrai yra pranašesnis metodas palyginti su tradicinėmis veiklos matavimo priemonėmis?“ šis prieštaringas klausimas kelia būtinybę atlikti kitus tyrimus, kurie, savo ruožtu, gali padėti suprasti šį sudėtingą ir

svarbų santykį tarp akcininkų turto kūrimo ir EVA. EVA yra koncepcija, kuri reikalauja atlikti daug papildomų tyrimų, norint patvirtinti arba nuginčyti šio metodo kūrėjų tvirtinimus MVA lygus visų ateities EVA sumai. Daugelyje literatūrų nurodomas toks ryšys tarp MVA ir EVA.

3 paveikslas. MVA ir EVA ryšys



2.5.3. Ekonominės pridėtinės vertės (EVA) metodas

Įmonių vadovai bei mokslininkai bando vertinti įmonės vertę iš įvairių veiklos pusių tradicinėmis apskaitos priemonėmis ir įvairiais finansiniais rodikliais. Netinkamai pasirinktos veiklos priemonės, turi milžiniškas paslėptas išlaidas. Tradicinėmis veiklos priemonėmis neįtraukia į kapitalo sąnaudas dirbančiųjų ir todėl netinkamai įvertinami įmonės finansiniai rodikliai. Literatūroje nėra nei vieno vertinimo apskaitos pagrindu, kuriuo remiantis būtų paaiškinami akcininko turto pokyčiai. Jei tokia vertinimo priemonė egzistuotų, tai būtų neįkainuojama vertybė įvairioms šalims, kurios domisi įmonės veikla (Worthington, West, 2001). Tai leido vystyti įmonės finansinei veiklos matricai, kuri įveikia įprastus veiklos priemonių apribojimus ir susikoncentruoja ties įmonės tikrąja pridėtine/sunaikinta verte.

Alfredas Maršalas (1890) pradininkas sąvokų- ekonominio pelno bei likutinio pelno (IR-residual income), kuris reiškia apskaitinį pelną, pakoreguotą nuosavojo kapitalo kaštais.. Vėliau 1991 metais, konsultacinė įmonė „Stern Stewart ir Co“ sukūrė ir išpopuliarino EVA koncepciją, taip pat išplėtojo likutinio pelno (PI) teoriją ir praktiškai pradėjo taikyti, be to finansinį vertės matą pavadino ekonominiu pridėtinės vertės (EVA) matu. 4 lentelėje galime pamatyti tradicinio ir EVA metodų skaičiavimo skirtumus:

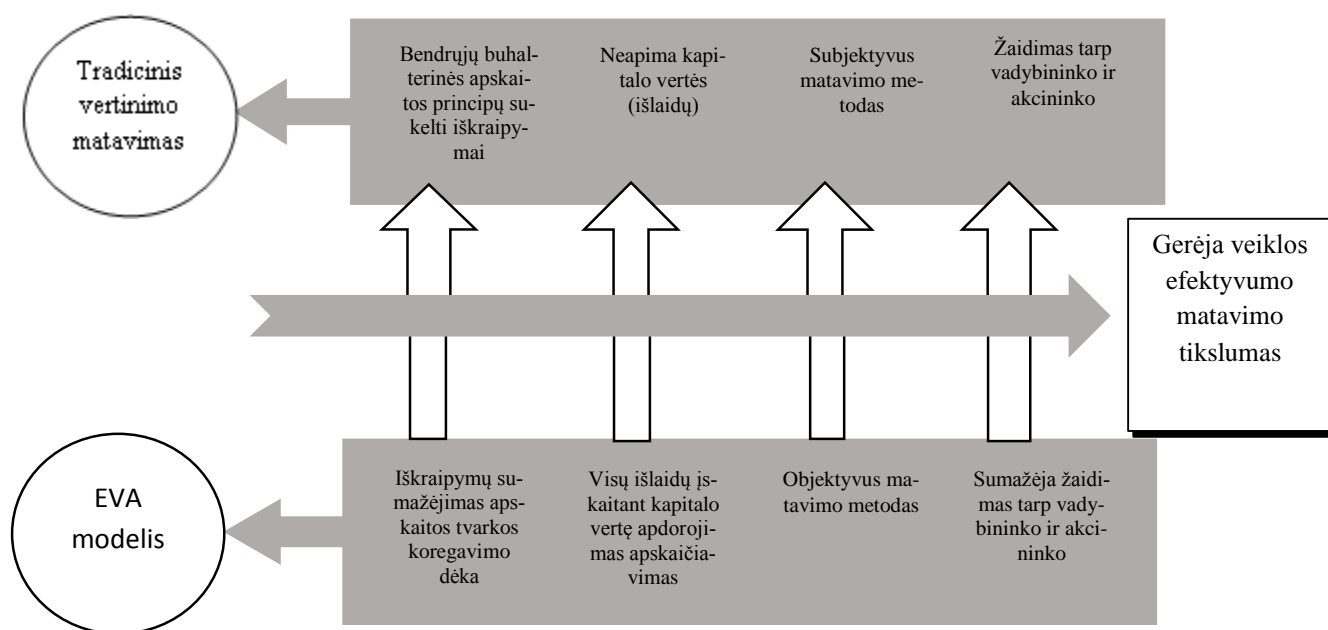
4 lentelė Įmonės veiklos finansinis vertinimas. Grynojo pelno ir EVA skaičiavimo skirtumai (sulyginti pagal Jagelavičių, 1998)

	Tradicinė pelno (nuostolio) ataskaita	Ekonominio pelno (EVA) ataskaita
	Pardavimai	Pardavimai
minus	Parduotų prekių savikaina	Parduotų prekių savikaina
lygu	Bendrasis pelnas	Bendrasis pelnas
minus	Veiklos sąnaudos	Veiklos sąnaudos (kapitalizavus projektų sąnaudas)
lygu	Veiklos pelnas (pelnas prieš palūkanas ir mokesčius) (PBIT)	Veiklos pelnas (pelnas prieš palūkanas ir mokesčius) (PBIT)
minus	Palūkanos	Atitaisytas pelno mokestis
lygu	Pelnas prieš mokesčius	Grynasis veiklos pelnas po mokesčių NOPAT
minus	Pelno mokestis	
lygu	Grynasis pelnas	

Laikui bėgant EVA (ekonominė pridėtinė vertė) įgijo populiarumo, kaip patikima bendro kompanijos rezultatyvumo matavimo priemonė. Pastaraisiais metais ši priemonė sulaukė skirtingų įmonių pripažinimo ir palaikymo- jos naudoja , kaip vidinės kontrolės matavimo priemonė. Ekonominis EVA privalumas (tikslingumas) yra tame, kad ji atsižvelgia į ekonominį pelną ir ekonominį kapitalą siekiant sužinoti įmonės sukurtą ar sunaikintą vertę tam tikro laikotarpio metu. Ekonominis pelnas ir ekonominis kapitalas apskaičiuojami, atliekant tam tikrus pataisymus balansiniame pelne. Kelios Jungtinės Amerikos Valstijos išvardijo tokias kompanijas, kaip AT and T, Coca Cola, Eli Lilly, Georgia Pacific, Polaroid, Quaker Oats, Sprint, Teledyne and Tenneco, kurios naudoja EVA, kaip savo darbo (rezultatyvumo) matų sistemą ir/ar skatinamųjų premijų sistemą. Šios kompanijos patyrė žymų akcininkų turto padidėjimą. Analogiškos kompanijos besivystančiose rinkose taip pat pradėjo naudoti EVA finansinių veiklos rezultatų įvertinimui ir akcinio kapitalo vertės pagerinimo įvertinimui.

Augantis EVA populiarumas atspindi, išskyrus kitus dalykus, informacijos amžiaus poreikį išmatuoti (įvertinti, nustatyti) bendrą gamybos veiksnių produktyvumą (Drucker, 1995). Vietoj dividendų diskonto metodo reikia naudoti EVA modelį, kuris įvertina įmonės pajėgumą nuolat kurti turta, o ne tik turto paskirstymą (Herzberg, 1998).

4 paveikslas. Tradicinių darbo veiksmingumo matavimo priemonių ir EVA palyginimas (Sutaryta pagal Lin, Zhilin, 2008)



Dėl bendrųjų buhalterinės apskaitos principų trūkumų apibūdinant faktinę įmonės būklę (Clinton ir Chen, 1998), Stewart pateikia iki 164 koregavimų, siekiant pamatyti tikrą kompanijos finansinės veiklos rezultatų vaizdą (Stewart, 1991; Blair, 1997). Šios pataisos reikalingos, norint pašalinti finansinius iškraipymus kompanijos pagrindinės veiklos pajamose, atskaičiavus mokesčius ir kapitale- kai kurie apskaitos straipsniai, tokie kaip tyrimų ir produkto kūrimo išlaidos, restruktūrizavimo išlaidos ir rinkodaros sąnaudos, laikomi kapitalo investicijomis, o ne išlaidomis (Stewart, 1991). Apimantys nuo 120 iki 150 korektyvų pakeitimai yra daromi remiantis ir empiriniais, ir teoriniais klausimais. Pirma, teigiama, kad apskaitos skaičių koregavimai yra būtini, norint "...pasiekti geresnes koreliacijas tarp trumpalaikės matavimo priemonės (šiuo atveju EVA), ir akcijos kainų, o tai, savo ruožtu, iškels tinkamesnius tikslus padalinių vadybininkams ir akcininkams, o taip pat suteiks patikimesnį bendro kompanijos rezultatyvumo rodiklį finansinės veiklos analizės specialistams ir portfelio valdytojams (Young, 1999). Antra, esminis argumentas yra tai, kad ne tik buhalterinės pajamos yra netinkamas vertės kūrimo rodiklis, bet ir kad vadybininkai, kurie vertina, remiantis pajamomis "...gali imtis veiksmų, kurie padidins pajamas, bet sunaikins vertę, arba nesiims veiksmų, kurie galėtų sumažinti pajamas, bet sukurti vertę" (Young, 1999). Young (1999) daro išvadą, kad EVA yra arčiau pinigų srautų, ir todėl mažiau priklauso nuo kaupimo principu pagrįstos apskaitos iškraipymų; pašalinamas savavališkas (sutartinis, sąlyginis) skirtumas tarp investicijų į materialųjį turtą, kurios yra kaupiamos, ir investicijų į nematerialųjį turtą, kurios

paprastai yra nurašomos kaip patirtos; nebalansinės skolos įtraukiamos į balansus ir pataisomos paklaidos, sukeltos apskaitinės amortizacijos (nusidėvėjimo). Norint apskaičiuoti EVA, Stern Stewart laiko NOPAT ir kapitalo likutinių pajamų komponentus, - “apskaitos anomalijoms” ar “iškraipymams”. Kai kurie iš bendrų koregavimų anuliuoja tradicines apskaitines sukauptas sąnaudas (pavyzdžiui, pašalina atidėtųjų mokesčių apskaitą sumokėtų gryniais mokesčių naudai). Kiti koregavimai padeda pareiti prie kitų kaupiamosios apskaitos metodų (pavyzdžiui nuo LIFO prie FIFO). Dar kiti įveda naujus priskaičiavimus, kurie nenaudojami tradiciniuose bendruosiuose buhalterinės apskaitos principuose (pavyzdžiui, kapitalizacija ir amortizacija rinkodaros išlaidų bei tyrimų ir technologijų plėtros sąnaudų).

EVA metodas įdiegiamas taip vadinamu 4 M rodiklių sistema (Stern Stewart & Co, 2000):

1. Matavimo ((Measurement). Siūloma vertinimo sistema, kurios pagalba įmonėje tiksliausiai atspindi faktinį įmonės pelningumą.

2. Kontrolės sistema (Management system). Ji apima visus kompleksinius valdymo sprendimus, įskaitant strateginį planavimą, kapitalo paskirstymą, turto pirkimą ir pardavimą, nustatant tikslus.

3. Motyvacija (Motivation). Atlyginimo sistema, pagrįsta EVA rodikliu leidžia apjungti vadovų ir akcininkų interesus.

4. Mąstymo stilius (Mindset). Valdymo sistemos įvedimas ir atlyginimas dėl šio rodiklio keičia įmonės kultūrą.

Ekonominės pridėtinės vertės metodo sumanymas tas, kad akcininkas turi pelnyti kompensuojančią grąžą prisiimamai rizikai. Dėl to investuotas kapitalas turi teikti menkiausiai tokią pačią grąžą kaip ir investuotas į analogiškos rizikos įmonę kapitalo rinkoje. Jeigu taip neįvyksta, tai akcininko atžvilgiu pelnas neuždirbtas ir įmonės veikla tik mažina jo kapitalą. Jeigu EVA lygi nuliui, tai jau galima laikyti akcininko pergale, nes investuoto kapitalo grąža atlygino riziką. Jeigu $EVA > 0$, tuomet asmeninis akcininkų kapitalas didėja; kai $EVA < 0$, akcininkų nauda menkėja (Friedlob, 2002).

Stern Stewart teigia, kad šie EVA koregavimai padaro geresnę likutinių pajamų matavimo priemonę, kuri padidina palyginamumą, ir taip pat pataiso su vadovavimu susijusių paskatų iškraipymus, kurie atsiranda naudojant standartinius bendruosius buhalterinės apskaitos principus. 5 lentelė parodo tipinių Stern Stewart koregavimų, būtinų norint apskaičiuoti pagrindinės veiklos pajamas atskaičiavus NOPAT ir ekonominį kapitalą, pavyzdžius.

Stern- Stewart ir Business Today (BT) atliko tyrimą 2002- 2004 metais ir nustatė skirtingus svarbius koregavimus EVA apskaičiavimui . 5 paveikslas rodo EVA apskaičiavimo formulę po to, kai koregavimai buvo padaryti (žr. lentelę 5) pagal BT SS tyrimą.

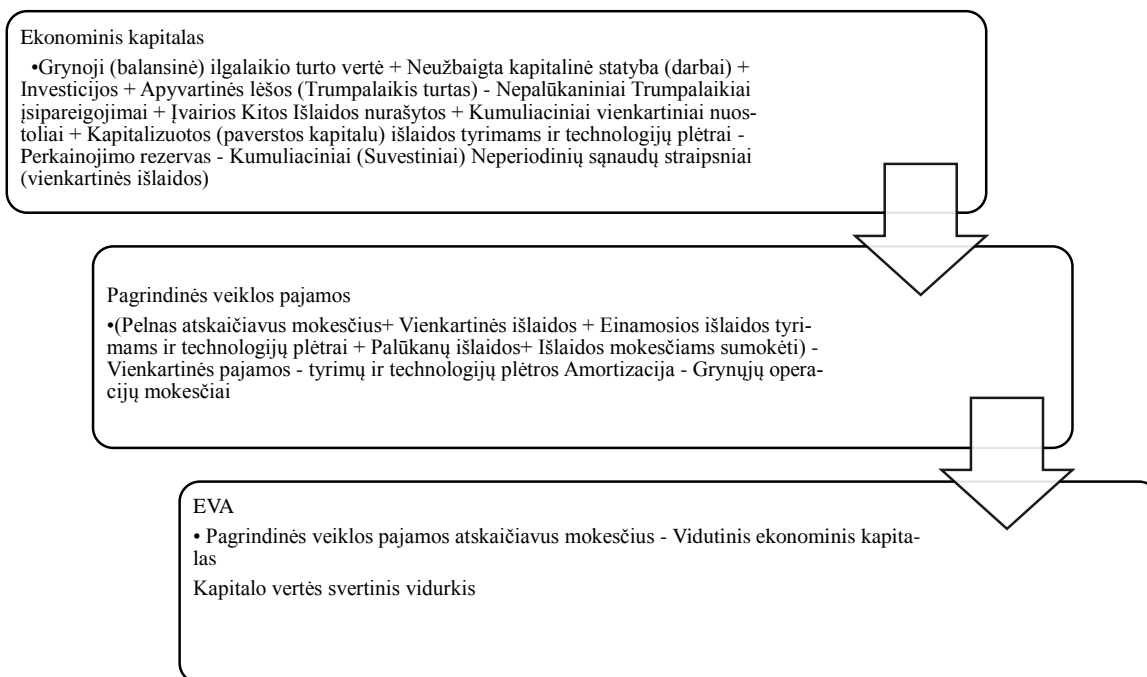
Stern ir Stewart numatė daugelį galimų taisyčių, tačiau priklausomai nuo įmonės pobūdžio ir veiklos atskaitomybės sudarymo principų praktikoje ekonomistai dažniausiai naudoja iki 5 korekcijų, kad skaičiuojant būtų išlaikomas balansas tarp tikslumo ir paprastumo (Friedlob, 2002).

5 lentelė Tipinių koregavimų pavyzdžiai spėjamiems apskaitos iškraipymams (sutaryta pagal Stern Stewart, 2000)

Bendros sritys, kur taikomi bendrieji buhalterinės apskaitos principai	Bendrųjų buhalterinės apskaitos principų procedūra	Koregavimų pobūdis
Rinkodaros išlaidos bei tyrimų ir technologijų plėtros sąnaudos	Išlaidos	Įtraukti į apskaitą, kaip turtą ir amortizuoti
Atidėti mokesčiai	Įtraukti į apskaitą, kaip turtą ir/ar išsiskolinimą	Pakeisti turto ir/ar išsipareigojimų įrašymą, kad atspindėtų grynujų principu pagrįstą apskaitą
Įmonės prestižas (neapčiuopiamas pagrindinis kapitalas)	Įtraukti į apskaitą, kaip turtą, amortizuoti per 40 metų	Pakeisti amortizaciją, kad atspindėtų pirminę turto vertę.
Veiklos nuoma	Išlaidos	Įtraukti į apskaitą, kaip turtą ir amortizuoti; įtraukti į apskaitą išsiskolinimą ir susijusias palūkanas
Blogos skolos ir garantinio aptarnavimo sąnaudos	Įvertinti priaugimą.	Pakeisti priaugimus, kad atspindėtų grynujų principu pagrįstą apskaitą
LIFO inventoriaus įkainojimo metodas	LIFO leidžiama	Konvertuoti į FIFO „anksčiau įsigytų atsargų sunaudojimo metodu“
Nutraukta veikla	Įtraukti į turtą ir įplaukas	Pašalinti iš turto ir įplaukų
Neužbaigtos statybos objektai	Įtraukti į apskaitą, kaip turtą	Pašalinti iš turto

6 paveiksle matome EVA spektrą, kaip sudaroma Tikra EVA. „Pagrindinė“ EVA yra nepakoreguota EVA, paimta iš bendrųjų buhalterinės apskaitos principų veiklos pelno ir balanso. „Atskleistą“ EVA naudoja Stern Stewart išleistoje MVA/ EVA klasifikacijoje, ji yra apskaičiuota po daugybės standartinių viešai prieinamų apskaitos duomenų koregavimų.

5 paveikslas. EVA apskaičiavimas



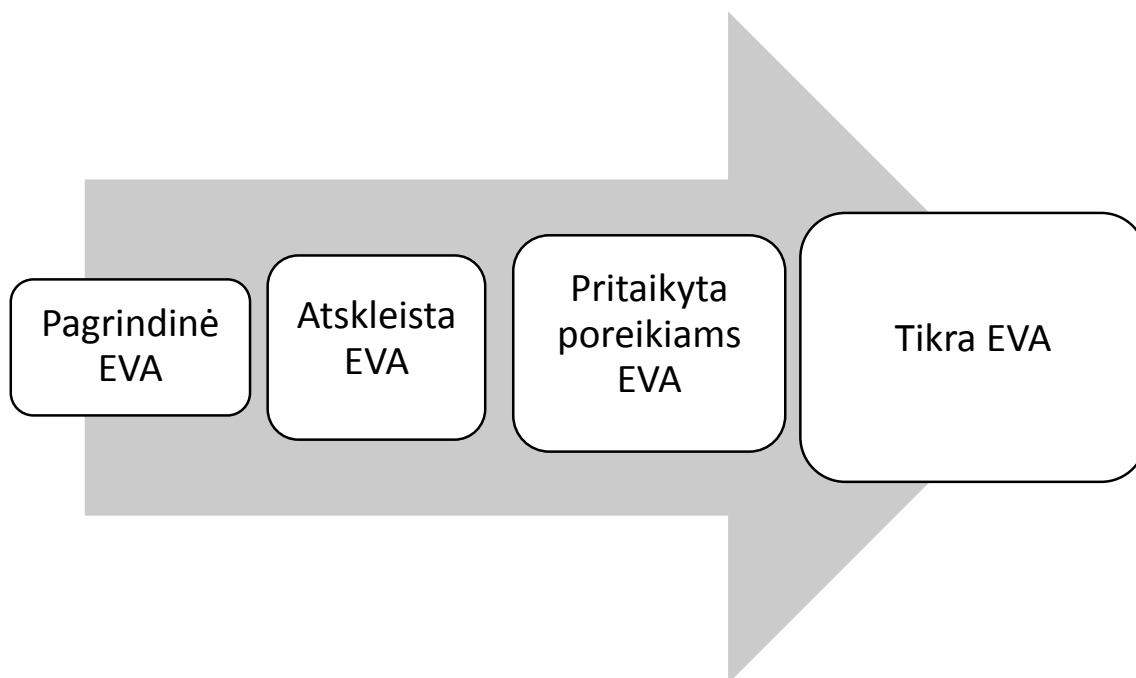
6 lentelė. Pagrindinės veiklos pajamų atskaičius mokesčius ir ekonominio kapitalo apskaičiavimo koregavimai

Tyrimai ir technologijų plėtra	Tyrimų ir technologijų plėtros išlaidos, atskaičius mokesčius, įtraukiamos į kapitalą ir perkeliamos atgal į NOPAT. Suma, įtrauktą į kapitalą, amortizuojama per 5 metus.
Prestižas	Prestižo amortizacija (nuvertėjimas) pašalinamas iš NOPAT, o bendrasis prestižas įtraukiamas į kapitalą.
Palūkanos (procentai)	Visos išlaidos palūkanoms perkeliamos atgal į pelną. Palūkanų mokesčių lengvatos (privilegijos) taip pat pašalinamos, ir grynujų operacijų mokesčiai atitinkamai koreguojami. Tai yra netaikoma Bankų ir Finansų sektoriaus kompanijoms.

Nepalūkaniniai trumpalaikiai įsipareigojimai	Nepalūkaniniai trumpalaikiai įsipareigojimai pašalinami iš kapitalo ne Bankų ir Finansų sektoriaus kompanijose.
Nebaigtos statybos objektai	Nebaigtos statybos objektai įtraukiami į kapitalą. Tai yra netaikoma Bankų ir Finansų sektoriaus kompanijoms.
Vienkartinės pajamos ir išlaidos	Neperiodinių sąnaudų straipsniai pašalinami iš NOPAT, ir kapitalizuojami atskaičiuavus mokesčius. Vienkartinės išlaidos apibūdinamos, kaip kapitalo padidėjimas, o vienkartinės pajamos, kaip sumažėjimas.
Turto priaugimas	Bankų ir Finansų sektoriaus sandorių (transakcijų, operacijų) pelnas ir nuostoliai amortizuojami siekiant pratęsti (prailginti, paskirstyti) turto gražą.
Grynųjų operacijų mokesčiai	Mokesčių mokėjimo rezervas perskaičiuojamas (peržiūrimas), kad atspindėtų sumokėtus (grynais) mokesčius. Finansinių ir neperiodinių sąnaudų straipsnių mokesčių poveikiai pašalinami.
Investicijos į apyvartinius vertybinius popierius	Įtraukiamos į kapitalą, o jų pajamos, rodomos buhalterinėse knygose, įtraukiamos į NOPAT
Perkainojimo rezervas	Perkainojimo rezervas pašalinamas iš kapitalo, apskaičiuojant Ekonominį Kapitalą.

„Tikra“ EVA yra tiksli EVA po atsižvelgimo visų tinkamų apskaitos duomenų koregavimų ir panaudojimo tikslios kapitalo vertės kiekvienam veiklos skyriui įmonėje. „Pritaikyta poreikiams“ EVA yra tai, kaip kiekviena įmonė apibrėžia savo EVA, būdingą jos organizacinei struktūrai, veiklos komponentams, strategijai ir apskaitos politikai, t.y., tokia, kuri optimaliai subalansuoja kompromisą tarp paprastumo ir tikslumo.

6 paveikslas. EVA spektras (sudaryta pagal Fabozzi ir Grant, 2000)



Formuojant perspektyvos finansavimo strategijas, EVA įvertinimas, skaičiavimas, turi pagrindinių privalumų įmonių veiklai:

1. EVA skatina efektyviai paskirstyti ir naudoti visą kapitalą, nuosavą bei skolintą, pripažindama kapitalo ir su juo susijusių kaštų svarbą.
2. EVA tinka investicijoms įvertinti, kadangi ryškiai parodo pelningumą ir kapitalo panaudojimą tam pelnui uždirbti.
3. EVA gali atskleisti kiekvieno produkto, pirkėjo, veiklos įnašą, kuriant vertę.
4. EVA yra laikotarpio veiklos rodiklis, dėl to jis gali būti naudojamas įmonės veiklai vertinti bei motyvuoti darbuotojus bei vadovus. (Cibulskienė, 2011)

Mokslininkai tyrinėjantys EVA, pabrėžia sekančias EVA taikymo (naudojimo) naudas:

- Vadovų (valdymo) ir akcininkų tikslų atitikimas, kuris pasiekiamas susiejant vadybininkų ir kitų darbuotojų atlyginimus prie EVA matavimo priemonių (Dierks, Patel, 1997)
- Geresnis tikslų atitikimas, nei investicijų grąža (ROI) (Brewer, 1999)
- Metiniai veiklos kokybės rodikliai susieti su vadovų atlyginimais
- Teisingų paskatinimų (stimulų) parūpinimas kapitalo paskirstymui (Booth, 1997)
- Ilgalaikė veikla, kurios neatsisakoma dėl trumpalaikių rezultatų pasiekimo (Booth, 1997)

– Svarbios vertingos informacijos suteikimas (parūpinimas), kuri peržengia tradicinių apskaitos priemonių, tokių kaip EPS, ROA ir ROE, ribas (Chen, Dodd, 1997)

Egzistuojančią literatūrą apie EVA galima suskirstyti į 3 plačias kategorijas.

- EVA ir kitos finansinio rezultatų matavimo priemonės su MVA.
- EVA pranašumo įrodymai paaiškinant atsargų (kapitalo, vertybinių popierių) grąžą.
- Santykis tarp atsargų (kapitalo, vertybinių popierių) grąžos, EVA ar kitų veiklos rezultatų matavimo priemonių.

EVA apskaičiuojamas kaip skirtumas tarp grynojo pelno, neatskaičius palūkanų, bet sumokėjus mokesčius ir jam uždirbti skirto investuoto kapitalo kainos vertės:

$$EVA = NOPAT_t - K_w \times IC_t - 1, \quad (6)$$

čia: NOPAT - pakoreguotas grynasis pelnas atskaičius mokesčius, bet prieš mokant palūkanas; K_w - kapitalo kaina (WACC); IC - investuoto kapitalo vertė,

$$NOPAT_t = EBIT_t \times (1 - t) . \quad (7)$$

EBIT yra pelnas prieš mokant palūkanas; t - pelno mokesčio dydis.

Vertinant EVA visos įmonės mastu grynasis pelnas atskaičius mokesčius, bet prieš mokant palūkanas (NOPAT), gali būti koreguojamas, kad geriau perteiktų ekonominį pelną.

EVA ir likutinio pelno palyginimas su kitais veiklos efektyvumo matavimo metodais:

$$EVA = (ROIC_t - WACC) \times IC_t - 1, \quad (8)$$

čia: ROIC - investicijų grąža; WACC - vidutinė svertinė kapitalo kaina; IC - investuoto kapitalo vertė.

$ROIC_t = NOPAT_t / (\text{akcininkų nuosavybė } t - 1 + \text{skolintas kapitalas, už kurį mokamos palūkanos}$

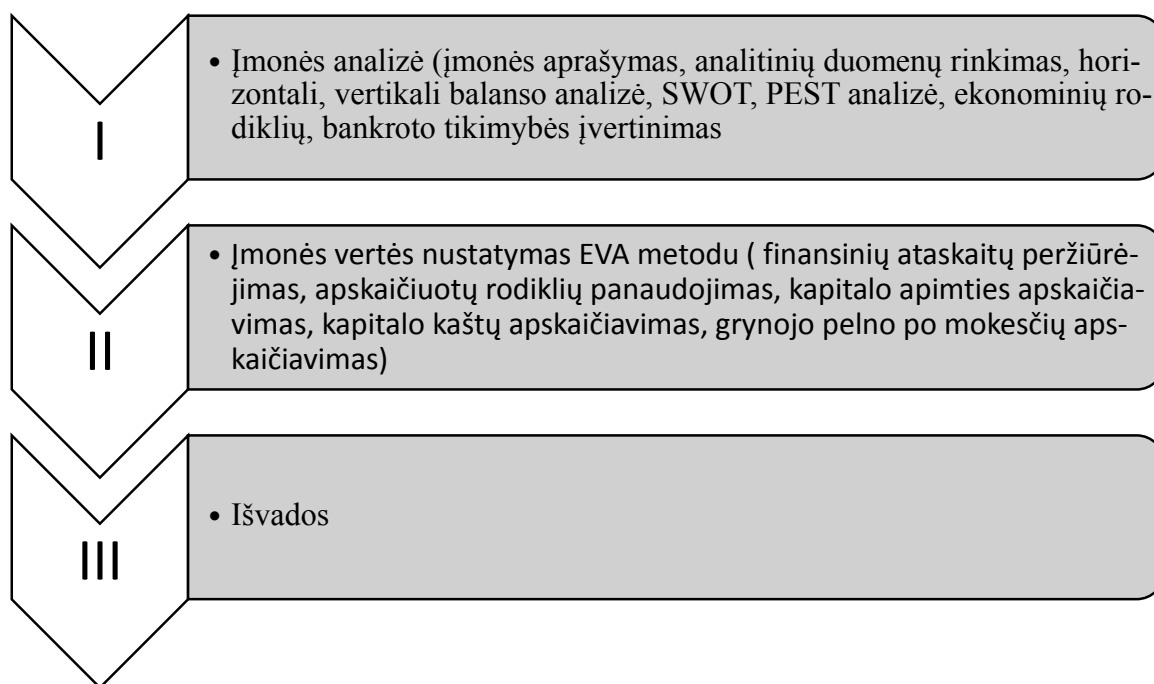
$$t - 1) . \text{ (Horngren, 2003)} \quad (9)$$

Naudojant EVA metodą, galima nustatyti pelningas įmonės veiklas ir atskirti nuo nepelningų, kurios yra finansuojamos pelningųjų sąskaita.

3. UAB „PROMA BALTUS“ VEIKLOS EFEKTYVUMO ANALIZĖS METODOLOGIJA

Įmonių veiklos efektyvumui įvertinti naudojami tradiciniai finansų analizės metodai bei taikomi įmonės vertės metodai, kurių vienas pagrindinių yra ekonominės pridėtinės vertės (EVA) metodas. Jis pasirinktas todėl, kad yra lengvai apskaičiuojamas, o įdiegus EVA rodiklio skaičiavimą įmonėje, tikimasi didesnio pelno akcininkams, geresnių sąlygų darbuotojams, ilgalaikio klientų pasitenkinimo. Naudosime tyrime tokią tyrimo metodologiją:

7 paveikslas. „Proma Baltus“ tyrimo metodologija



Finansinis vertinimo metodas - tai rodiklių rinkinys, padedantis atlikti finansinį vertinimą. Finansinė analizė - tai verslo praeitos situacijos, dabarties ir ateities įvertinimas, remiantis duomenų bazėmis, specialiais tyrimais, atskaitomybės dokumentais, ir kitais duomenimis. Finansinė analizė, tai įmonės veiklos analizės dalis, todėl čia siejami tiek finansinės, tiek ūkinės veiklos aspektai.

Finansų analizė vadinama išorine, kai analitikas remiasi tik oficialiomis finansinėmis atskaitomis, vidine, jei analitikas gali pasinaudoti informacija, kuri nėra publikuojama dėl esamos konkurencijos. Išorės finansų analizės praktikoje naudojami vertikalios, horizontalios ir detalizuotos finansinių rodiklių analizės tyrimo principai.

Horizontalios analizės metu, finansinių ataskaitų duomenys lyginami su praėjusio laikotarpio duomenimis, o pokytis išreiškiamas procentais. Ji parodo finansinių rodiklių pokytį, tačiau nenurodo priežasčių, dėl kurių įvyko pokyčiai.

Nagrinėjamos šios finansinių santykinių rodiklių grupės:

- Pelningumo rodikliai
- Likvidumo rodikliai
- Apyvartumo rodikliai
- Padengimo rodikliai
- Finansinio stabilumo rodikliai
- Rinkos rodikliai

Vertikalios analizės metu atskiri balanso ataskaitos straipsniai yra išreiškiami procentais, skaičiuojant nuo visos turto (įsipareigojimų) sumos, kuri prilyginama 100%. Šis santykis investuotojui leidžia pažiūrėti, kokia yra įmonės turto ar įsipareigojimų struktūra. Vertikali analizė ypač naudinga lyginant kelių ataskaitinių laikotarpių struktūros pokyčius. Analizuojant atskirų metų pokyčius matoma, kaip keitėsi bendrovės aktyvų ir pasyvų struktūra ir kas turėjo esminės įtakos bendrovės veiklos rezultatams.

Vertikalios analizės pelno nuostolių ataskaitos metu visi pelno nuostolių ataskaitos straipsniai yra dalijami iš visų pardavimų. Gauti procentiniai santykiai atskleidžia, kokią dalį pardavimuose sudaro veiklos kaštai, grynasis pelnas. Sulyginant pavienius periodus išryškėja bendrojo ir grynojo pelningumo keitimasis. Viena iš pelningumo pokyčio priežasčių gali būti ir turto struktūros pokyčiai, kuriuos galima pamatyti vertikalioje balanso ataskaitos analizėje.

Finansinės veiklos rodikliai parodo ilgalaikius tikslus ir atskleidžia, kaip įmonės veikla ir parinkta strategija paveikia pridėtinės ekonominės vertės padidėjimą. Planuojant numatomi informacijos šaltiniai, analitinių lentelių ir grafikų formos, analizės atlikėjai, taip pat nurodomi atlikimo terminai (Christauskas, Kazlauskienė, 2009).

Vienas iš vertę matuojančių modelių yra ekonominės pridėtosios vertės EVA modelis. Šis modelis įmonės finansinę situaciją apibūdina tiksliau, negu tradiciniai pelnu grįsti rodikliai, kurio skaičiavime yra panaudotas grynasis pelnas, pinigų srautai iš įmonės veiklos bei kapitalo kaštai. Pagrindiniai skirtumai atsiranda, nes tradiciniuose rodikliuose neįtraukiamos ir neįvertinamos labai reikšmingos sąnaudos - kapitalo kaina. Pagrindinis EVA sumanymas yra tas, kad nepakanka turėti grynąjį pelną ar tam tikrą pelningumo lygį, įmonė turi uždirbti užtektinai, kad padengtų skolos ir akcinio kapitalo sąnaudas.

$$\mathbf{EVA = NOPAT - Kapitalo kaina} \quad (10)$$

čia:

NOPAT - grynasis pelnas po mokesčių.

$$\mathbf{Kapitalo kaina = C \times WACC}, \quad (11)$$

čia:

C - kapitalo apimtis,

WACC - vidutinė svertinė kapitalo kaina.

$$\text{WACC} = \text{nuosavybės kaina} \times \text{nuosavo kapitalo dalis} + \text{skolinto kapitalo kaina} \times \text{x}(1 - \text{nuosavo kapitalo dydis}) \times (1 - \text{T}). \quad (12)$$

Įmonės kapitalo apimties nustatyme reikia suvokti, kas yra investuotas kapitalas. B. Stewart teigimu, kapitalas gali būti apibrėžiamas kaip visi į įmonę investuoti pinigai, nepriklausomai nuo jų kilmės - ar tai nuosavos, ar skolintos lėšos. Kapitalas gali būti apskaičiuojamas dviem metodais:

-iš viso įmonės turto atimant trumpalaikius įsipareigojimus, už kuriuos įmonei nereikia mokėti palūkanų. Šie įsipareigojimai balanse rodomi kaip prekybos skolos, mokėtini mokesčiai, atlyginimai;

-skaičiuojant susumuoti įmonės finansavimo šaltinius (už kuriuos įmonė turi mokėti): trumpalaikes skolas, ilgalaikes skolas (už jas mokamos palūkanos) bei savininkų nuosavybę (kur akcininkai nori tam tikros pelno normos už ją).

EVA rodiklio apskaičiavimas - baigiamasis etapas įmonės vertės nustatyme. Jei gauta EVA reikšmė teigiama, tai reiškia, jog įmonė sukūrė akcininkams papildomą vertę per ataskaitinį laikotarpį.

UAB „Proma Baltus“ yra smulki įmonė, įmonės vadovai svarsto plėtoti savo verslą Lietuvoje, paimtos paskolos, kreditai. Dėl to vadovai nori įvertinti įmonę tiek finansiniais rodikliais, tiek EVA metodu.

4. UAB „PROMA BALTUS“ VEIKLOS VERTINIMAS

4.1. UAB „Proma Baltus“ efektyvumo vertinimas

UAB „Proma Baltus“ įregistruota 2004 m. vasario mėn. 23 d. Valstybinės įmonės registrų centro Kauno filiale. Pagrindinė įmonės veikla - didmeninė bei mažmeninė prekyba elektriniais įrankiais ir staklėmis, parduotai produkcijai įmonė teikia garantinio ir pogarantinio aptarnavimo paslaugas.

Paskutinę 2014 m. dieną bendrovėje dirbo 24 darbuotojai, 2013 m. - 19 darbuotojų.

Bendrovės finansinę atskaitomybę tvirtina visuotinis akcininkų susirinkimas, kurį sudaro 2 akcininkai.

Bendrovės įstatinis kapitalas 10 000 Lt., kurį sudaro 100 vnt. šimto litų nominalios vertės paprastosios varinės akcijos. Naudojama valiuta Litais, kadangi nagrinėjamu laikotarpiu iki 2015m. Lietuvos nacionalinė valiuta buvo Litas, taip paprasčiau vertinti rezultatus įmonės vadovams. 85 proc. bendrovės akcijų valdo patronuojanti bendrovė PROMA CZ ir 15 proc. akcijų valdo fizinis asmuo Čekijos respublikos pilietis Vladimir Litvinov. Savų akcijų bendrovė neturi. Taip pat neturi ir kitų įmonių akcijų.

7 lentelė. UAB „Proma Baltus“ 2014 m. ir 2013 m. akcininkai

	Finansiniai metai		Praėję finansiniai metai	
	Turimų akcijų skaičius (vnt.)	Nuosavybės dalis (proc.)	Turimų akcijų skaičius (vnt.)	Nuosavybės dalis (proc.)
PROMA CZ	850	85	850	85
VLADIMIR LITVINOV	150	15	150	15
		100		100

Administracijos veiklai vadovauja direktorius, kurį paskyrė akcininkų susirinkimas.

UAB „Proma baltus“ pasiūloje yra staklės ir įrankiai net išrankiausiam vartotojui – centrinė būstinė Čekijoje, bet išplėstas verslas septyniose valstybėse (Ukrainoje, Latvijoje, Lietuvoje, Estijoje, Lenkijoje, Rusijoje, Slovakijoje). Įmonės atstovybė yra Kaune, prekybos tinklas - visoje Lietuvoje. Pasiūloje yra virš 600 pavadinimų įvairių aukštos kokybės staklių ir elektros įrankių, taip pat jų reikmenis ir atsargines dalis, teikia visas serviso paslaugas.

UAB „Proma Baltus“ darbuotojai dirba kompiuterine operacine sistema Windows XP ir naudoja darbinę aplinką MS Office 2003. Naudojama antivirusinė programos PANDA, bei apsauga nuo SPAM. Naudojama PRAGMA 3.2 buhalterinė programa.

Bendrovės direktorius, prieš užimdamas šį postą keletą metų dirbo didmeninės prekybos elektriniais įrankiais vadybininku. Direktoriaus pavaduotoja dirbo bendrovėje nuo pat jos įkūrimo administratore, vėliau tapo direktoriaus pavaduotoja. Direktoriaus pavaduotojas finansams ilgus metus dirbo vyriausiu buhalteriu kitoje įmonėje. Vyriausia buhalterė prieš darbą UAB „Proma Baltus“ dirbo apskaitininke kitoje įmonėje.

Bendrovės finansiniai metai sutampa su kalendoriniais metais. Finansinė atskaitomybė rengiama remiantis galiojančiu Lietuvos Respublikos buhalterinės apskaitos įstatymu, Lietuvos Respublikos Įmonių finansinės atskaitomybės įstatymu, Verslo apskaitos standartais (VAS), kurie apima ir metodines rekomendacijas, parengtas ir patvirtintas Lietuvos Respublikos apskaitos instituto.

Iki 2014 m. birželio mėn. buhalterinę paskaitą vedė buhalterines paslaugas teikianti įmonė, tačiau didėjant pardavimų apimčiai ir sudėtingėjant buhalterinėms operacijoms, iškilio daugybė nepatogumų, todėl birželio mėn. buvo įsteigtas buhalterijos skyrius. Buhalterija tvarkoma programa PRAGMA 3.2.

UAB „Proma Baltus“ finansinės ataskaitos rengiamos remiantis kaupimo ir veiklos tęstinumo principais. Pagal kaupimo principą, sandorių ir kitų poveikis pripažįstamas tada, kai jis atsiranda, užregistruojamas apskaitos įrašuose ir pateikiamas finansinėse ataskaitose tų laikotarpių, su kuriais jie susiję. Finansinės ataskaitos parengtos pagal tai, kad UAB „Proma Baltus“ neketina likviduotis ar reikšmingai sumažinti savo veiklos apimties.

UAB „Proma Baltus“ tiekia prekes Lietuvoje ir tarptautinėje rinkoje, todėl jos konkurentai yra didieji prekybos centrai Lietuvoje ir įvairios užsienio kompanijos.

Atliksime UAB „Proma Baltus“ dviejų metų (2013 ir 2014) finansinės veiklos analizę.

8 lentelė. UAB „Proma Baltus“ stiprybės, silpnybės

STIPRYBĖS	SILPNYBĖS
1. Stiprios Čekijos firmos užnugaris	1. Veiklos nuostolingumas
2. Profesionalus požiūris	2. Komplektavimo dalių tiekimo problema
3. Garantinis ir pogarantinis aptarnavimas	3. Prekių kokybė
4. Nemokamas prekių katalogas	4. Neatliekami tyrimai, siekiant
5. Savo akimis	išsiaiškinti nepatenkintus vartotojų poreikius
6. Visiems prieinama	bei jų elgseną
7. Dalyvavimas parodose	5. Lėtas reagavimas į kliento poreikius
	6. Peržema darbuotojų motyvacija

9 lentelė UAB „Proma Baltus“ galimybės, grėsmės

GALIMYBĖS	GRĖSMES
1. Platesnis prekių asortimentas	1. Konkurentai
2. Naujų klientų užsienyje ieškojimas	2. Darbuotojų kaita
3. Akcijos ir nuolaidos	3. Darbuotojų kvalifikacija
4. Vartotojų perkamosios galios didėjimas	4. Darbuotojų stygius
5. Rinkos dalies didinimas, įeinant į globalią rinką	
6. Klientų lojalumo ugdymas	
7. Analizuojant kompanijos personalo veiklą	

UAB „Proma Baltus“ PEST analizė:

Politiniai - teisiniai

UAB „Proma Baltus“ tiekia prekes į Europos Sąjungos bei į Rusiją ir Ukrainą. Jos veikla priklauso nuo tarptautinių susitarimų taip pat ir Valstybinio reguliavimo (įstatymų, aktų). Valstybės nustatytų apribojimų bendrovei nėra.

Socialiniai - kultūriniai

Augantis darbo užmokestis turi tiesioginės įtakos bendrovės finansiniams rezultatams, tačiau ši tendencija yra tik faktas, ir bendrovė iš anksto įvertino darbo užmokesčio įtaką.

Darbo užmokesčio sutikimų bendrovėje nebuvo. Išmokos personalui mokamos pagal darbo sutartis. Darbuotojų darbo užmokestis 2014 ir 2013 metais atitiko darbo užmokesčio vidurkį Lietuvoje.

Numatyta darbuotojų skatinimo ir motyvavimo sistema.

Techniniai - technologiniai

UAB „Proma Baltus“ prekių asortimentas nuolat atnaujinamas. Skiriama dėmesio priešgaisrinės saugos, dokumentų tvarkymo srityse.

Ekonominiai

1. Apsirūpinimas žaliavomis bei komplektinėmis detalėmis.

Priklausomybė nuo tiekėjų - didelės rizikos nesukelia, dėl tarpusavio bendradarbiavimo. Atsarginių dalių svarba yra ženkliai didesnė, tačiau bendrovės ir tiekėjų santykiai grindžiami bendradarbiavimu ir ilgalaikėmis sutartimis.

2. Produkcijos (teikiamų paslaugų) konkurentabilumas.

Didieji prekybos tinklai gali sau leisti parduoti analogišką produkciją santykinai mažesne kaina, kas įpareigoja įmonės vadybininkus stebėti konkurentų elgesį rinkoje.

Bendrovė ketina išlaikyti konkurencinės pozicijas rinkoje, tuo tikslu: palaiko gerus ilgalaikius santykius (tame tarpe ir sutartinius) su klientais, tęsia prekių asortimento atnaujinimo programą, kelia darbuotojų kvalifikaciją, vykdo darbuotojų saugos ir sveikatos priežiūros, priešgaisrinės prevencijos srityse.

3. Kuro kainų kilimas

Bendrovė patiria nuostolių dėl augančių paslaugų tarifų.

4. Sezoniškumas

Bendrovei yra būdingi sezoniškumo reiškiniai. Atšilus orams padaugėja pirkimų, susijusių su statybomis, remonto darbais. Vėlyvo rudens ir žiemos metu pajamos iš pirkimų sumažėja. UAB „Proma Baltus“ taiko įvairias nuolaidas bei pirkimo skatinimo programas.

5. Kadru kaitos problema

Siekiant sutaupyti išlaidas, susijusias su darbuotojų atlyginimais bendrovė sumažino dirbančiųjų skaičių, todėl neišvengiamai padidėjo darbo krūvis kitiems darbuotojams. Trūksta darbuotojų garantinio aptarnavimo skyriuje, o vadybininkams beveik nelieka galimybių naujų klientų paieškoms, nes jie užimti jau esamų klientų poreikių tenkinimu. Šis procesas užėmė nemažai laiko aiškinant naujiems darbuotojams apie darbo specifiką, įvedant juos į įmonės veiklą.

6. Atsiskaitymai su tiekėjais ir vartotojais

Įmonė atsakingai žiūri į santykius su tiekėjais. Bendrovė neturi reikšmingos kredito rizikos nei su vienu iš partnerių ar partnerių grupe.

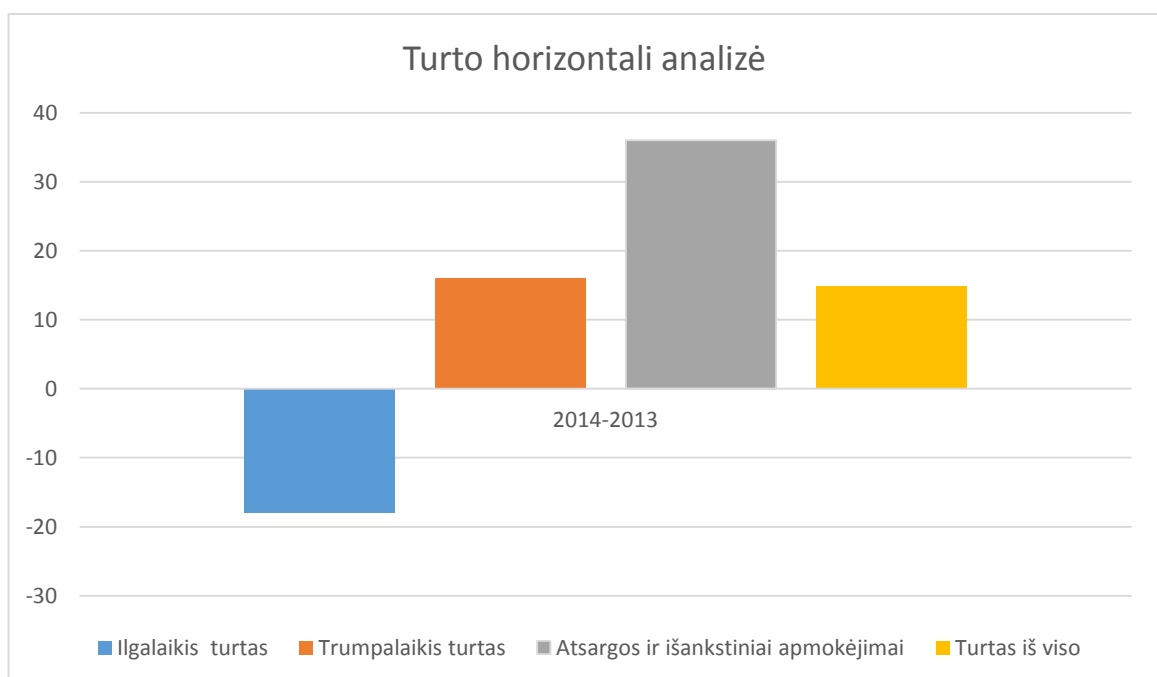
UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų horizontali balanso analizė. Finansiniai dydžiai lyginami su praėjusio laikotarpio duomenimis, o pokytis išreiškiamas procentais. Ši analizė parodo finansinių rodiklių dinamiką, tačiau neišryškina priežasčių, dėl kurių vyko pokyčiai.

10 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų turto horizontali balanso analizė

				Pasikeitimas, palyginti su 2013 m	
Eil.Nr.	Turtas	2014 m.	2013 m.	(+,-)	(%)
A.	<i>Ilgalaikis turtas</i>	200722	244586	-43864	-17,93
I.	Nematerialus turtas	13186	6042	7144	118,24
I.3	Patentai, licenzijos	940	1405	-465	-33,10
I.4	Programinė įranga	12246	4637	7609	164,09
II.	Materialus turtas	181668	233843	-52175	-22,31
II.3	Mašinos ir įrengimai	3460	4942	-1482	-29,99
II.4	Transporto priemonės	132005	190447	-58442	-30,69

II.5	Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	28476	14719	13757	93,46
II.7	Kitas materialus turtas	17727	23735	-6008	-25,31
IV.	Kitas ilgalaikis turtas	5868	4701	1167	24,82
IV.1	Atidėtojo mokesčio turtas	5868	4701	1167	24,82
B.	Trumpalaikis turtas	7437484	6407475	1030009	16,08
I.	Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys	3628497	2667263	961234	36,04
I.1	Atsargos	3580459	2640346	940113	35,61
I.1.1	Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	105433	80766	24667	30,54
I.1.4	Pirktos prekės, skirtos perparduoti	3475026	2559580	915446	35,77
I.2	Išankstiniai apmokėjimai	48038	26917	21121	78,47
II.	Per vienerius metus gautinos sumos	3452399	3023732	428667	14,18
II.1	Pirkėjų išsiskolinimas	3413999	3012449	401550	13,33
II.3	Kitos gautinos sumos	38400	11283	27117	240,34
III.	Kitas trumpalaikis turtas	5512		5512	
III.3	Kitas trumpalaikis turtas	5512		5512	
IV.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai	351076	716480	-365404	-51,00
	Turto iš viso:	7638206	6652061	986145	14,82

8 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ turto pokyčiai, %



UAB „Proma Baltus“ tiriamo laikotarpio horizontali analizė rodo, kad ilgalaikio turto vertė 2014 m. palyginus su 2013 m. sumažėjo 14,82 %, nes pokytis buvo neigiamas. Trumpalaikio turto vertė 2014 m. palyginus su 2013 m. padidėjo 16,08 %. Atsargų, išankstinių apmokėjimų ir nebaigtų vykdyti sutarčių vertė 2014 m. palyginus su 2013 m. padidėjo 36,04 %. Visas turtas padidėjo 14,82 %.

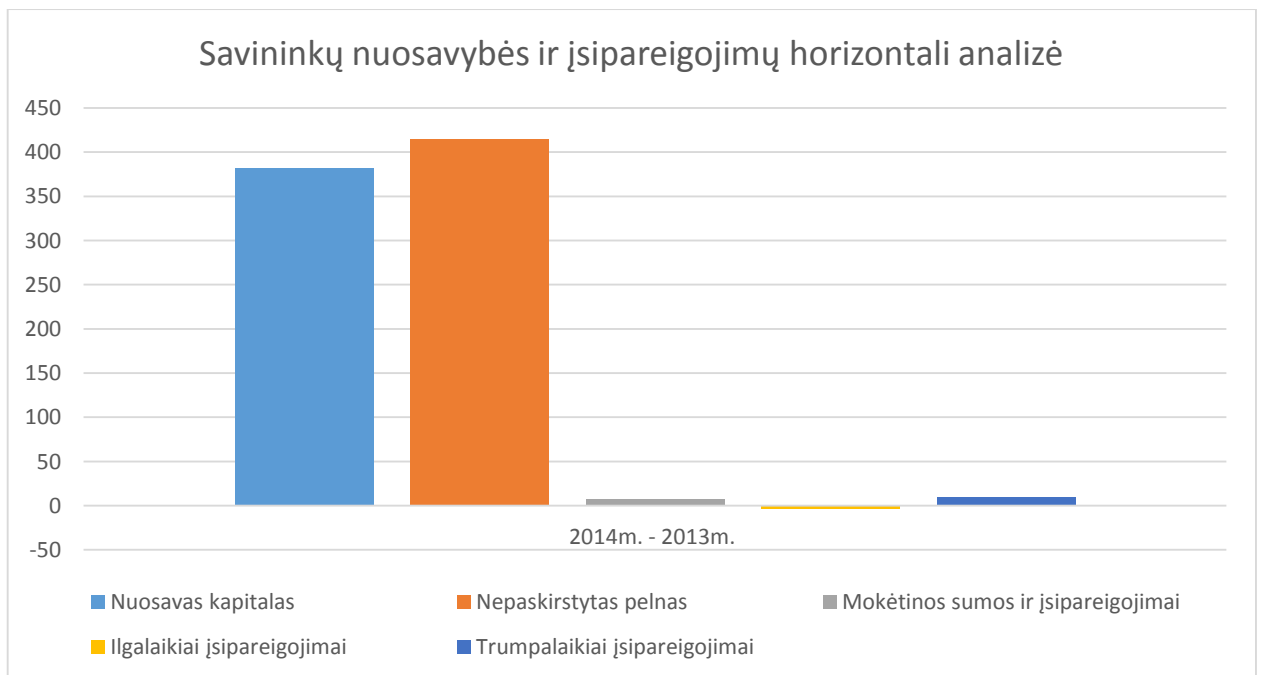
11 lentelė. UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų horizontali balanso analizė

				Pasikeitimas, palyginti su 2013 m	
Eil.Nr.	Savininkų nuosavybė ir įsipareigojimai	2014 m.	2013 m.	(+,-)	(%)
C.	Nuosavas kapitalas	593446	123274	470172	381,40
I.	Kapitalas	10000	10000	0	0
I.1	Įstatinis (pasirašytasis)	10000	10000	0	0
III.	Rezervai	1000		1000	
III.1	Privalomasis	1000		1000	
IV.	Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	582446	113274	469172	414,19
IV.1	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	470172	222033	248139	111,76
IV.2	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	112274	-108759	221033	-203,23
E.	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	7044760	6528787	515973	7,90
I.	Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	828672	863485	-34813	-4,03
I.1	Finansinės skolos	828672	863485	-34813	-4,03
I.1.1	Lizingo (finansinės nuomos) ar panašūs įsipareigojimai		34813	-34813	-100,00
I.1.2	Kredito įstaigoms	828672	828672	0	0
II.	Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	6216088	5665299	550789	9,72
II.1	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	34813	54907	-20094	-36,60
II.2	Finansinės skolos	585200	52361	532839	1017,63
II.2.1	Kredito įstaigoms	585200	52361	532839	1017,63
II.3	Skolos tiekėjams	5398053	5406746	-8693	-0,16
II.4	Gauti išankstiniai apmokėjimai	3	29000	-28997	-99,99
II.5	Pelno mokesčio įsipareigojimai	42714	30460	12254	40,23

II.6	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai		53	-53	-100,00
II.7	Atidėjiniai	39121	31341	7780	24,82
II.8	Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	116184	60431	55753	92,26
	Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso:	7638206	6652061	986145	14,82

Savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų vertė 2014 metais, palyginus su 2013 m. 14,82 %. Kapitalo pokyčių neįvyko. Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai 2014 metais, palyginus su 2013 metais padidėjo 7,90 %. Po vienerių metų mokėtinų sumų ir įsipareigojimų vertė 2014 metais, lyginant su 2013 metais vertė sumažėjo dėl neigiamo pokyčio 4,03 %. Per vienerius metus mokėtinų sumų ir trumpalaikių įsipareigojimų vertė 2014 metais, lyginant su 2013 metais padidėjo 9,72 %.

9 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ savininkų nuosavybės ir įsipareigojimų pokyčiai, %



UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų vertikali balanso analizė. Atskiri balanso ataskaitos straipsniai yra išreiškiami procentais, skaičiuojant nuo visos turto (įsipareigojimų) sumos, kuri prilyginama 100 %. Vertikali balanso analizė parodo įmonės turto ir įsipareigojimų struktūrą procentais. Labiausiai išryškina aktyvų ir pasyvų bei keitimąsi, bei kas daugiausiai įtakos turėjo pelnui.

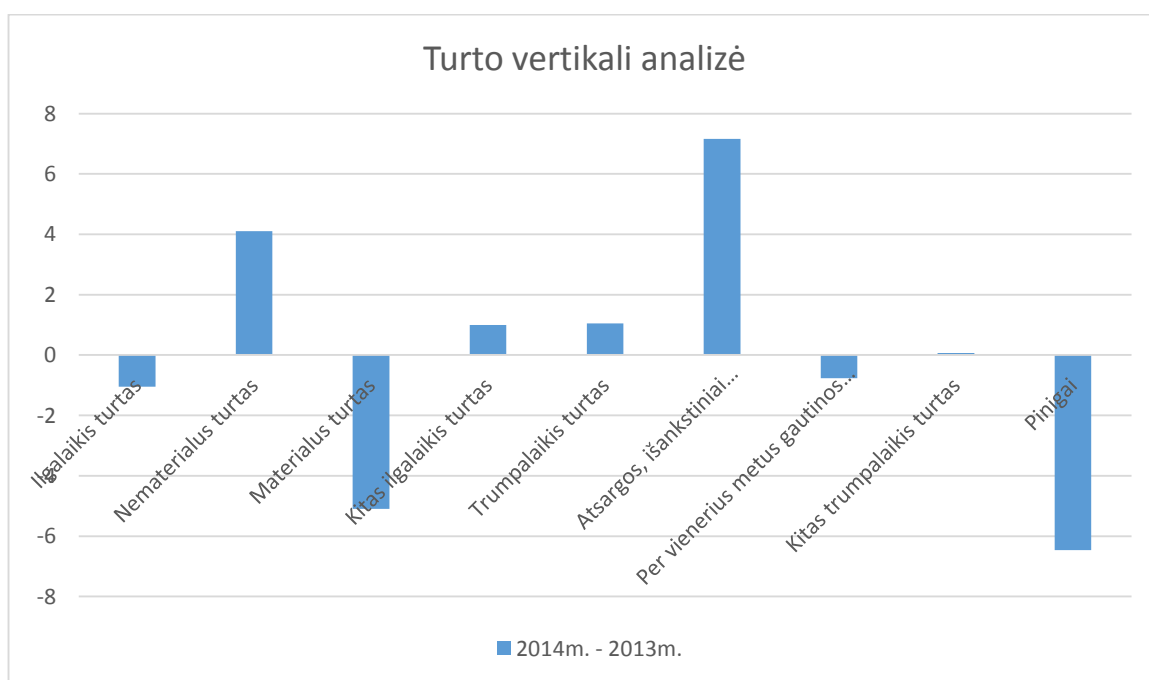
12 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų turto vertikali balanso analizė

Eil. Nr.	Turtas	2014 m.	2013 m.	Lyginamieji svoriai, %		
				2014 m.	2013 m.	Pasikeitima i
A.	<i>Ilgalaikis turtas</i>	200722	244586	2,63	3,68	-1,05
I.	Nematerialus turtas	13186	6042	6,57	2,47	4,10
I.3	Patentai, licenzijos	940	1405	0,47	0,57	-0,11
I.4	Programinė įranga	12246	4637	6,10	1,90	4,21
II.	Materialus turtas	181668	233843	90,51	95,61	-5,10
II.3	Mašinos ir įrengimai	3460	4942	1,72	2,02	-0,30
II.4	Transporto priemonės	132005	190447	65,77	77,87	-12,10
II.5	Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	28476	14719	14,19	12,99	1,19
II.7	Kitas materialus turtas	17727	23735	8,83	9,70	-0,87
IV.	Kitas ilgalaikis turtas	5868	4701	2,92	1,92	1,00
IV.1	Atidėtojo mokesčio turtas	5868	4701	2,92	1,92	1,00
IV.2	Kitas ilgalaikis turtas					
B.	<i>Trumpalaikis turtas</i>	7437484	6407475	97,37	96,32	1,05
I.	Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys	3628497	2667263	48,79	41,63	7,16
I.1	Atsargos	3580459	2640346	48,14	41,21	6,93
I.1.1	Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	105433	80766	1,42	1,26	0,16
I.1.4	Pirktos prekės, skirtos perparduoti	3475026	2559580	46,72	39,95	6,78
I.2	Išankstiniai apmokėjimai	48038	26917	0,65	0,42	0,23
II.	Per vienerius metus gautinos sumos	3452399	3023732	46,42	47,19	-0,77
II.1	Pirkėjų įsiskolinimas	3413999	3012449	45,90	47,01	-1,11
II.3	Kitos gautinos sumos	38400	11283	0,52	0,18	0,34
III.	Kitas trumpalaikis turtas	5512		0,07	0,00	0,07
III.3	Kitas trumpalaikis turtas	5512		0,07	0,00	0,07
IV.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai	351076	716480	4,72	11,18	-6,46
	Turto iš viso:	7638206	6652061	100,00	100,00	0,00

Iš 12 lentelės matome, kad 2013 metais ilgalaikis turtas sudarė 3,68 %, o 2014 metais sumažėjo iki 2,63 %. Didžiąją dalį bendrovės turto sudarė trumpalaikis turtas. 2013 metais trumpalaikis turtas sudarė 96,32 %, o 2014 metais sudarė 97,37 %. Turto pokyčiai pavaizduoti 10 pav.

Nuosavas kapitalas 2013 metais sudarė 1,85 %, o 2014 metais padidėjo iki 7,77 % (13 lentelė). Savininkų nuosavybėje ir įsipareigojimuose didžiausią dalį sudarė mokėtinos sumos ir įsipareigojimai, kurie 2013 sudarė 98,15 %, o 2014 metais sumažėjo iki 92,23 %. Po vienerių metų mokėtinos sumos ir įsipareigojimai 2013 metais buvo 13,23 %, o 2014 metais sumažėjo iki 11,76 %. Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai 2013 metais sudarė 86,77 %, o 2014 metais padidėjo iki 88,24 %.

10 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ turto pasiskirstymas, %



13 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų nuosavybės ir įsipareigojimų vertikali balanso analizė

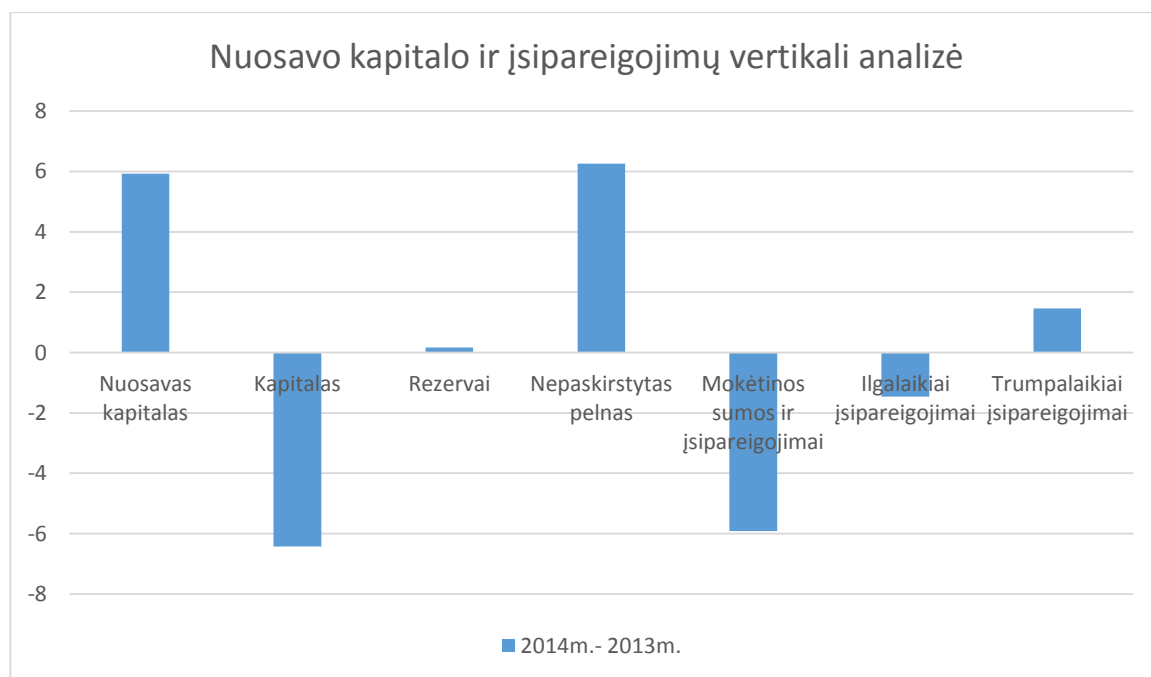
Eil.Nr.	Savininkų nuosavybė ir įsipareigojimai	2014 m.	2013 m.	Lyginamieji svoriai, %		
				2014 m.	2013 m.	Pasikeitimai
C.	Nuosavas kapitalas	593446	123274	7,77	1,85	5,92
I.	Kapitalas	10000	10000	1,69	8,11	-6,43
I.1	Įstatinis (pasirašytasis)	10000	10000	1,69	8,11	-6,43
III.	Rezervai	1000		0,17	0,00	0,17

III.1	Privalomasis	1000		0,17	0,00	0,17
IV.	Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	582446	113274	98,15	91,89	6,26
IV.1	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	470172	222033	79,23	180,11	-100,89
IV.2	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	112274	-108759	18,92	-88,23	107,14
E.	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	7044760	6528787	92,23	98,15	-5,92
I.	Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	828672	863485	11,76	13,23	-1,46
I.1	Finansinės skolos	828672	863485	11,76	13,23	-1,46
I.1.1	Lizingo (finansinės nuomos) ar panašūs įsipareigojimai		34813	0	0,53	-0,53
I.1.2	Kredito įstaigoms	828672	828672	11,76	12,69	-0,93
II.	Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	6216088	5665299	88,24	86,77	1,46
II.1	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	34813	54907	0,49	0,84	-0,35
II.2	Finansinės skolos	585200	52361	8,31	0,80	7,50
II.2.1	Kredito įstaigoms	585200	52361	8,31	0,80	7,50
II.3	Skolos tiekėjams	5398053	5406746	76,63	82,81	-6,19
II.4	Gauti išankstinai apmokėjimai	3	29000	0	0,44	-0,44
II.5	Pelno mokesčio įsipareigojimai	42714	30460	0,61	0,47	0,14
II.6	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai		53	0,00	0,00	0,00
II.7	Atidėjiniai	39121	31341	0,56	0,48	0,08
II.8	Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	116184	60431	1,65	0,93	0,72
	Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso:	7638206	6652061	100	100,00	0,00

Nuosavas kapitalas 2013 metais sudarė 1,85 %, o 2014 metais padidėjo iki 7,77 %. Savininkų nuosavybėje ir įsipareigojimuose didžiausią dalį sudarė mokėtinos sumos ir įsipareigojimai., kurie 2013 sudarė 98,15 %, o 2014 metais sumažėjo iki 92,23 %. Po vienerių metų mokėtinos sumos ir įsipareigojimai 2013 metais buvo 13,23 %, o 2014 metais sumažėjo iki 11,76 %. Per vienerius metus

mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai 2013 metais sudarė 86,77 %, o 2014 metais padidėjo iki 88,24 %.

11 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų pasiskirstymas, %



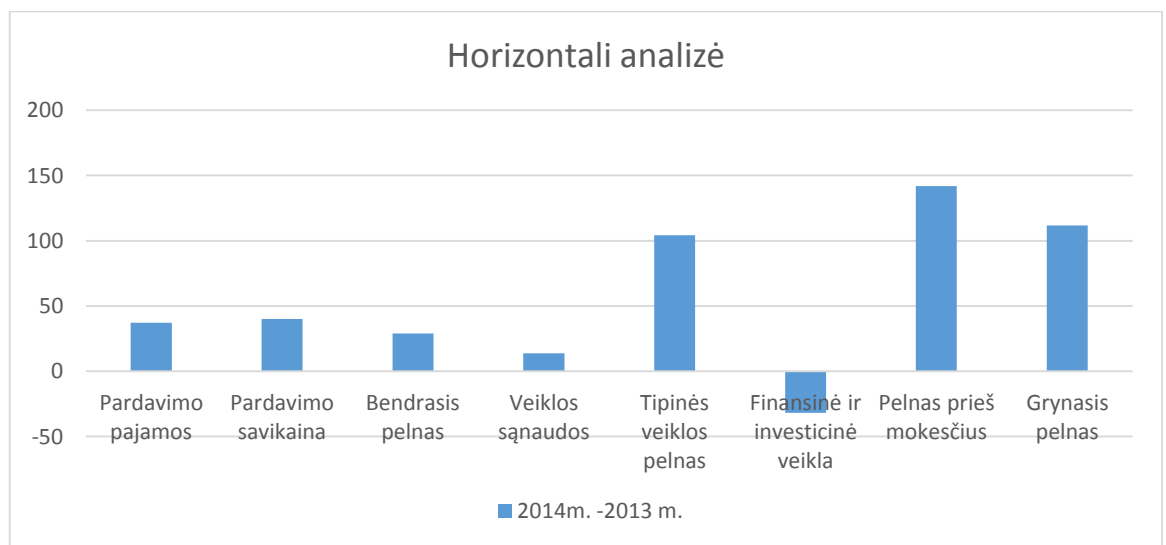
Horizontalioje pelno (nuostolių) ataskaitoje finansiniai dydžiai lyginami su praėjusio laikotarpio duomenimis, o pokytis išreiškiamas procentais. Iš 14 lentelės matome, kad didesnis grynasis pelnas buvo 2014 metais, palyginus su 2013 metais, pokytis 111,76 %. Pardavimo pajamos didesnės buvo 2014 metais, palyginus su 2013 metais ir sudarė 37,05 % pokytį. Pardavimo savikaina taip pat didesnė 2014 metais, nei 2013 metais, sudarė 40,00 %. Tipinės veiklos pelnas 2014 metais padidėjo 104,19 %, lyginant su 2013 metais. Bendrasis pelnas 2014 metais padidėjo 28,90 %, lyginant su 2013 metais.

14 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų pelno (nuostolių) horizontali analizė

4				Pasikeitimas, palyginti su 2013 m	
Eilės Nr.	Straipsniai	2014 m.	2013 m.	(+,-)	%
I.	PARDAVIMO PAJAMOS	9503770	6934506	2569264	37,05
II.	PARDAVIMO SAVIKAINA	7130195	5093139	2037056	40,00
III.	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	2373575	1841367	532208	28,90
IV.	VEIKLOS SAŃAUDOS	1742656	1532387	210269	13,72
IV.1	Pardavimo	653600	727016	-73416	-10,10
IV.2	Bendrosios administracinės	1089056	805371	283685	35,22
V	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS	630919	308980	321939	104,19
VII	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	-45596	-67006	21410	-31,95
VII.1	Pajamos	32050	1739	30311	1743,01

VII.2	Sąnaudos	77646	68745	8901	12,95
VIII	ĮPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	585323	241974	343349	141,89
XI	PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	585323	241974	343349	141,89
XII	PELNO MOKESTIS	115151	19941	95210	477,46
XIII	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	470172	222033	248139	111,76

12 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ grynojo pelno (nuostolių) horizontali analizė 2013, 2014 metais, %



UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų pelno (nuostolių) vertikali analizė. Vertikalią pelno (nuostolių) ataskaitos analizę parodo įmonės turto ir įsipareigojimų struktūrą procentais. Visi pelno nuostolių ataskaitos straipsniai yra dalijami iš visų pardavimų. Gauti procentiniai santykiai parodo, kokią dalį pardavimuose sudaro veiklos kaštai, grynasis pelnas.

Pelno (nuostolių) ataskaitos vertikalioje analizėje matome, kad pardavimo savikainos pokytis 2014 metais padidėjo 1,58 %, lyginant su 2013 metais. Įmonės bendrasis pelnas sudarė neigiamą pokytį -1,58 % 2014 metus lyginant su 2013 metais.

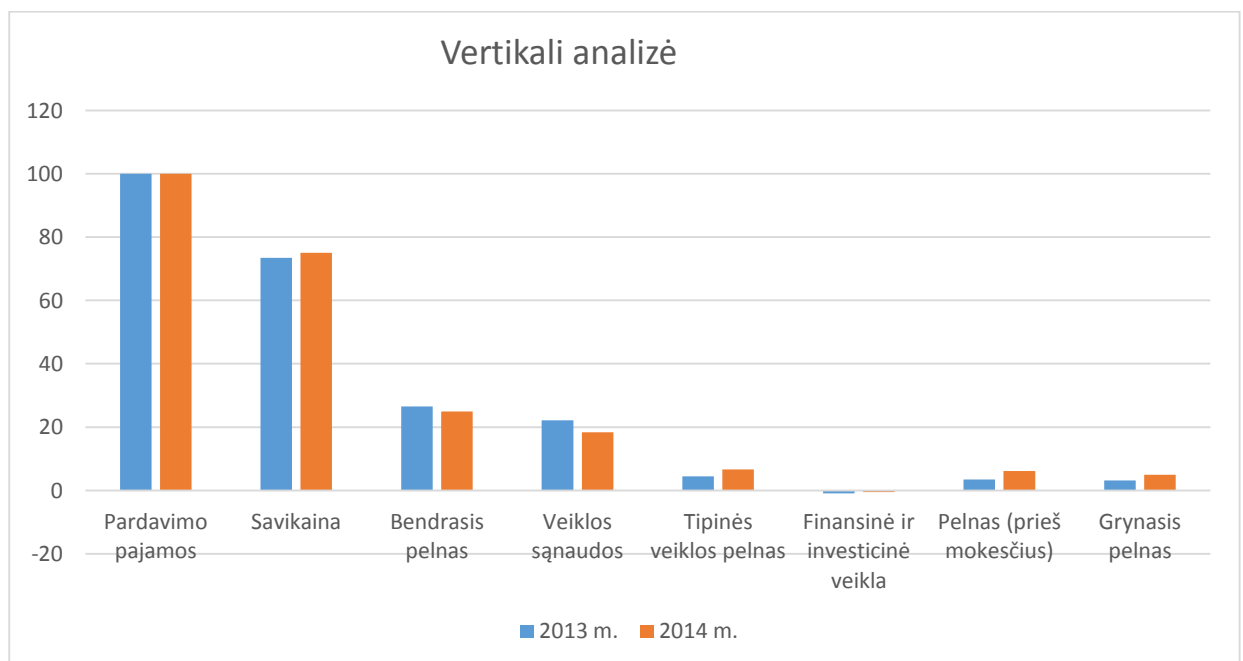
15 lentelė UAB „Proma Baltus“ 2013, 2014 metų pelno (nuostolių) vertikali analizė

Eilės Nr.	Straipsniai	Lyginamieji svoriai, %				
		2014 m.	2013 m.	2014 m.	2013 m.	Pasikeitimai
I.	PARDAVIMO PAJAMOS	9503770	6934506	100,00	100,00	
II.	PARDAVIMO SAVIKAINA	7130195	5093139	75,02	73,45	1,58
III.	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	2373575	1841367	24,98	26,55	-1,58
IV.	VEIKLOS SĄNAUDOS	1742656	1532387	18,34	22,10	-3,76
IV.1	Pardavimo	653600	727016	6,88	10,48	-3,61

IV.2	Bendrosios administracinės	1089056	805371	11,46	11,61	-0,15
V	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS	630919	308980	6,64	4,46	2,18
VII	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	-45596	-67006	-0,48	-0,97	0,49
VII.1	Pajamos	32050	1739	0,34	0,03	0,31
VII.2	Sąnaudos	77646	68745	0,82	0,99	-0,17
VIII	ĮPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	585323	241974	6,16	3,49	2,67
XI	PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	585323	241974	6,16	3,49	2,67
XII	PELNO MOKESTIS	115151	19941	1,21	0,29	0,92
XIII	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	470172	222033	4,95	3,20	1,75

Pelno (nuostolių) ataskaitos vertikalioje analizėje matome, kad pardavimo savikainos pokytis 2014 metais padidėjo 1,58 %, lyginant su 2013 metais. Įmonės bendrasis pelnas sudarė neigiamą pokytį -1,58 % 2014 metus lyginant su 2013 metais. Veiklos sąnaudos 2014 metais sumažėjo 2014 metais, sudarydamos neigiamą pokytį -3,76 %, lyginant su 2013 metais. Tipinės veiklos pelnas 2014 metais padidėjo 2,18 %, lyginant su 2013 metais. Monės finansinės investicinės veiklos pelnas padidėjo 0,49 % 2014 metais. Įprastinės veiklos pelnas padidėjo 2,67 % 2014 metais, lyginant su 2013 metais. Pelnas prieš apmokestinimą 2014 metais padidėjo 2,67 %, lyginant su 2013 metais. Pelno mokesčio įmonė sumokėjo 2014 metais 0,92 % daugiau, lyginant su 2013 metais. Grynojo pelno pokytis 2014 metais buvo 1,75 % didesnis nei 2013 metais.

13 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ grynojo pelno (nuostolių) vertikalė analizė 2013, 2014 metas, %



UAB „Proma Baltus” finansinių santykinų rodiklių analizės metu apskaičiuojami pelningumo rodikliai:

Bendrojo pelno norma = Bendrasis pelnas / Pardavimai *100%;

Veiklos pelno norma = Veiklos pelnas / Pardavimai *100%;

Grynasis pelnas = Grynasis pelnas / Pardavimai *100%;

Nuosavybės pelningumas ROE = Grynasis pelnas / Nuosavas kapitalas *100%;

Investicijų pelningumas = (Grynasis pelnas + Palūkanos) / (Trumpalaikis turtas + Ilgalaikis turtas) *100%;

Turto pelningumas ROA =Grynas pelnas / Visas turtas

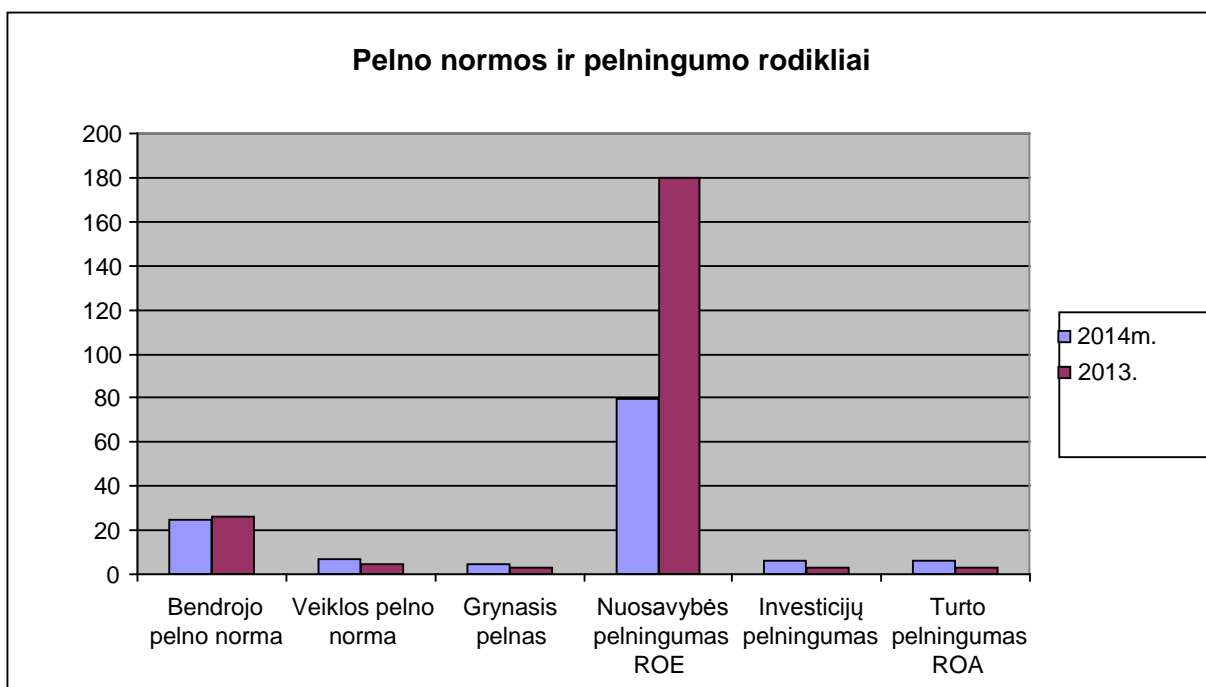
Iš 16 lentelės matome, kad 2014 metais pelningumo rodiklis padidėjo Didžiausias yra nuosavybės pelningumo rodiklis, kuris 2014 metais siekė 180,11 %.

Palyginame įmonių pelningumo rodiklius 17 lentelėje su tos pačios šakos įmonėmis Lietuvoje. Tam tikslui buvo paimtas 5 metų Lietuvos įmonių aritmetinis pelningumo rodiklių vidurkis, užsiimančių didmenine ir mažmenine prekyba. Duomenys imami 2008-2012m., tuo laikotarpiu buvo ekonominis pakilimas bei po jo sekė nuosmukis kelis metus 2009, 2010m.

16 lentelė. Pelno normos ir pelningumo rodikliai

Pelno normos ir pelningumo rodikliai	2013 metai	2014 metai
	%	%
Bendrojo pelno norma	26,55	24,98
Veiklos pelno norma	4,46	6,64
Grynasis pelnas	3,20	4,95
Nuosavybės pelningumas ROE	180,11	79,23
Investicijų pelningumas	3,34	6,16
Turto pelningumas ROA	3,34	6,16

14 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ pelningumo rodikliai, %



17 lentelė. Pelningumo rodiklių palyginimas

<i>Įmonių pelningumo rodikliai</i>	<i>UAB „Proma Baltus“</i>	<i>Didmeninės prekybos sektorius</i>	<i>Mažmeninės prekybos sektorius</i>
Bendrasis pelningumas, %	25,77	15,72	19
Veiklos pelningumas, %	5,4	2,55	1,48
Grynasis pelningumas, %	4,08	2,05	1,10
Turto pelningumas, %	4,75	12,19	3,51
Nuosavo kapitalo pelningumas, %	1,26	7,77	7,25

Išanalizavus pelningumo rodiklius galime daryti išvadą, kad bendrasis, veiklos bei grynasis pelningumas, UAB „Proma Baltus“ palyginus su kitom įmonėmis yra gana aukštas, o turto ir nuosavo kapitalo pelningumas- žemesni nei įmonių vidurkis.

Likvidumo rodikliai:

Skolų likvidumas = Trumpalaikis turtas / Trumpalaikiai įsipareigojimai;

Kritinio likvidumo koeficientas = (Trumpalaikis turtas - atsargos) / Trumpalaikiai įsipareigojimai;

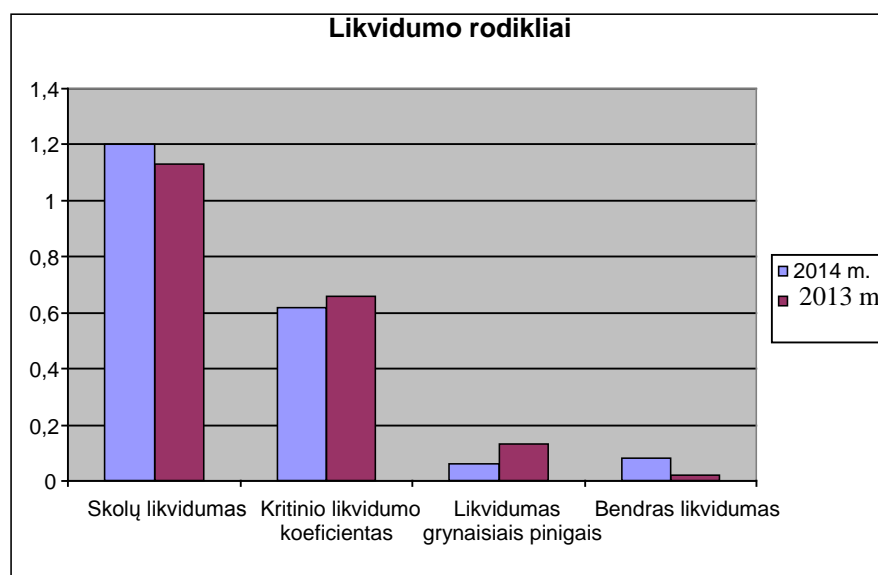
Likvidumas grynaisiais pinigais = Pinigai kasoje ir banko sąskaitose / Trumpalaikiai įsipareigojimai.

Bendras likvidumas = Nuosavas kapitalas / Visi įsipareigojimai

18 lentelė. Likvidumo rodikliai

Likvidumo rodikliai	2013 metai	2014 metai
Skolų likvidumas	1,13	1,20
Kritinio likvidumo koeficientas	0,66	0,62
Likvidumas grynaisiais pinigais	0,13	0,06
Bendras likvidumas	0,02	0,08

15 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ likvidumo rodikliai, %



Skolų likvidumo intervalas yra 1,2-2. Skolų likvidumo rodiklis parodo, kiek įmonė turi pinigų trumpalaikėms skoloms padengti. 2013 metais įmonės likvidumo rodiklis nepapuošė į intervalo ribas, kadangi buvo mažesnis, o 2014 metais jis pasiekė minimalią ribą. Kritinio likvidumo koeficientas parodo, kiek piniginių vnt. yra greitai pinigais paverčiamo turto. Šio rodiklio optimali reikšmė yra 1 arba artima 1. Tiek 2013 metų, tiek 2014 metų įmonės kritinio likvidumo rodikliai buvo artimi 1. Likvidumas grynaisiais pinigais nusako, kiek kartų labiausiai likvidus turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus. Įmonės likvidumas yra mažas, kadangi rodiklis yra mažesnis už 1 tiek 2013 metais, tiek 2014 metais. Bendrasis likvidumas buvo mažesnis 2013 metais.

Apyvartumo rodikliai:

Viso turto apyvartumas = Pardavimų pajamos / Visas turtas;

Apyvartinio kapitalo apyvartumas = Pardavimų pajamos / Trumpalaikis turtas;

Ilgalaikio turto apyvartumas = Pardavimų pajamos / Ilgalaikio turto suma;

Atsargų apyvartumas = Pardavimų pajamos / Atsargos;

Trumpalaikio turto apyvartos trukmė dienomis = Trumpalaikis turtas x 360 / Pardavimų pajamos;

Trumpalaikio turto atsargų apyvartos trukmė dienomis = Atsargos x 360 / Pardavimų pajamos;

Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas = Pardavimų pajamos / Pirkėjų įsiskolinimas;

Vidutinis pinigų gavimo laikas = Pirkėjų įsiskolinimas x 360 / Pardavimų pajamos.

Skolų tiekėjams apyvartumas = Pardavimų pajamos / Skolos tiekėjams;

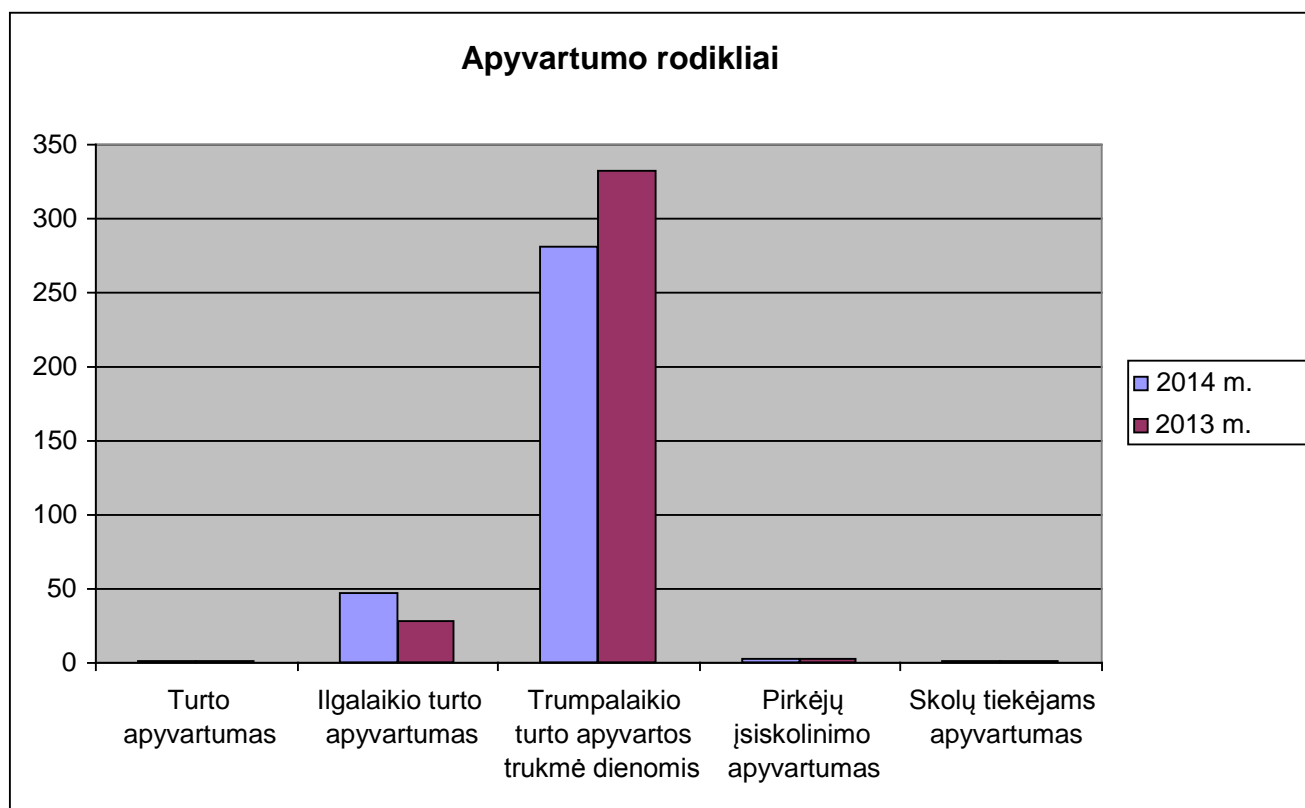
Skolų tiekėjams apyvartos trukmė dienomis = Skolos tiekėjams*360 / Pardavimų pajamos.

19 lentelė. Apyvartumo rodikliai

Apyvartumo rodikliai	2013 metai	2014 metai
Viso turto apyvartumas	1,04	1,24
Apyvartinio kapitalo apyvartumas	1,08	1,28
Ilgalaikio turto apyvartumas	28,35	47,35
Atsargų apyvartumas	2,63	2,65
Trumpalaikio turto apyvartos trukmė dienomis	332,64	281,73
Trumpalaikio turto atsargų apyvartos trukmė dienomis	137,07	135,63
Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas	2,30	2,78
Vidutinis pinigų gavimo laikas	156,39	129,32
Skolų tiekėjams apyvartumas	1,28	1,76
Skolų tiekėjams apyvartos trukmė dienomis	280,69	204,48

Apyvartumo rodikliai parodo, kaip aktyviai įmonė naudoja savo turtą. Viso turto apyvartumas įmonėje padidėjo 2014 metais, priklausomai nuo viso turto ir pajamų padidėjimo. Apyvartinio kapitalo apyvartumas parodo, kiek litų (centų) uždirba vienas apyvartinio kapitalo litas. Matome, kad 2014 metais šis rodiklis padidėjo. Ilgalaikio turto apyvartumas 2014 metais taip pat padidėjo, priklausomai nuo ilgalaikio turto. Atsargų apyvartumo rodiklis 2014 metais pakito nežymiai, lyginant su 2013 metais. Šis rodiklis parodo kiek kartų per metus yra parduodamos visos atsargos. Trumpalaikio turto apyvarta dienomis parodo, kiek dienų užtrunka, kad prekė virstų pinigais. Trumpalaikio turto apyvartumo 2014 metais padidėjo, lyginant su 2013 metais. Pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo rodiklis padidėjo 2014 metais. Pirkėjų įsiskolinimo trukmė dienomis rodo laiką, per kurį pirkėjai turi gražinti skolą įmonei. Ši trukmė 2014 metais sutrumpėjo iki 129 dienų. Skolų tiekėjams apyvartumas sumažėja 2014 metais, o skolų tiekėjams apyvartos trukmė dienomis sumažėja.

16 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ apyvartumo rodikliai, %



Padengimo rodikliai:

Bendrasis padengimas = Nuosavas kapitalas / Ilgalaikis turtas;

Palūkanų padengimas = (Veiklos pelnas + Palūkanos) / Palūkanos;

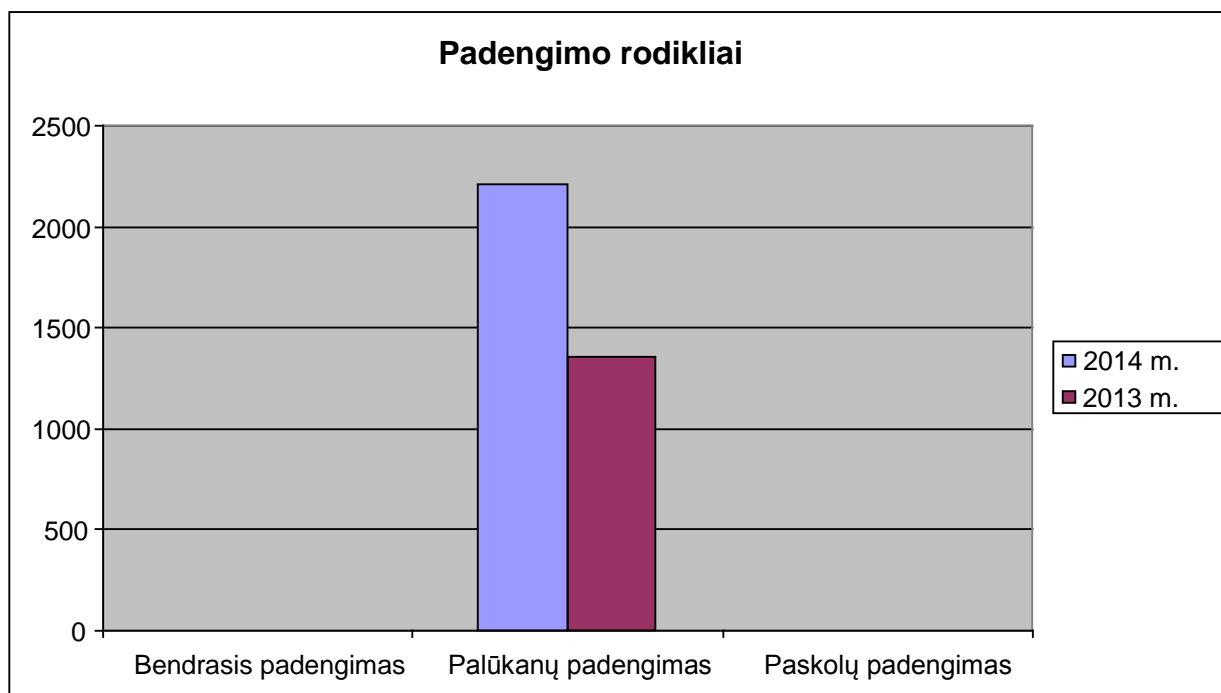
Paskolų padengimas = (Grynasis pelnas + Rezervai) / Paskolos.

20 lentelė. Padengimo rodikliai

Padengimo rodikliai	2013 metai	2014 metai
Bendrasis padengimas	0,50	2,96
Palūkanų padengimas	1356,18	2207,01
Paskolų padengimas	0,26	0,57

Iš 20 lentelės matome, kad bendrojo, palūkanų ir paskolų padengimo rodikliai buvo didesni 2014 metais, lyginant su 2013 metais. Tai rodo, kad įmonė turėjo pakankamai pelno, kad galėtų laiku sumokėti palūkanas ir grąžinti paskolas. Normali bendrojo padengimo koeficiento reikšmė laikoma 3 - 5 kartai. Rodikliai, mažesni už 3 parodo, kad gali būti problemų su kredito institucijomis.

17 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ padengimo rodikliai, %



Finansinio stabilumo rodikliai:

Finansinės autonomijos = Nuosavas kapitalas / Visi įsipareigojimai;

Finansinės priklausomybės = (Ilgalaikiai įsipareigojimai + Akcijos) / Nuosavas kapitalas;

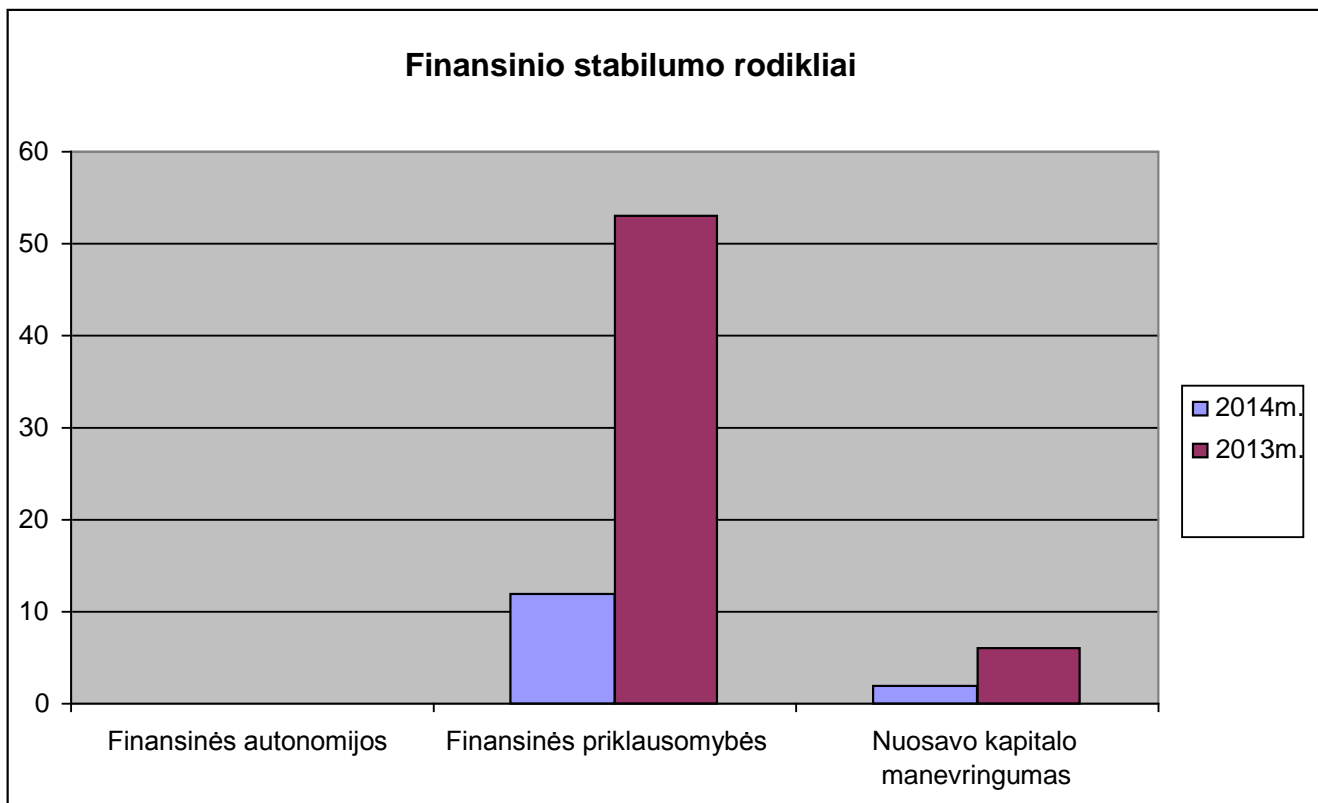
Nuosavo kapitalo manevringumas = Nuosavas apyvartinis kapitalas / Nuosavas kapitalas.

21 lentelė. Finansinio stabilumo rodikliai

Finansinio stabilumo rodikliai	2013 metai	2014 metai
Finansinės autonomijos	0,02	0,08
Finansinės priklausomybės	53,04	11,89
Nuosavo kapitalo manevringumas	6,02	2,06

Nagrinėjamos įmonės finansinės autonomijos rodikliai yra maži (mažiau už 1). Tai reiškia, kad ji nėra stabili. Šis rodiklis parodo įmonės finansinį savarankiškumą. Finansinės priklausomybės rodiklis 2014 metais ženkliai sumažėjo, lyginant su 2013 metais. Tai parodo finansinės priklausomybės mažėjimą. Nuosavo kapitalo manevringumas nusako, kokia nuosavo kapitalo dalis skirta trumpalaikiam turtui padengti. Šis rodiklis parodo, kad tiek 2013 metais, tiek 2014 metais įmonei užteko pinigų trumpalaikėms skoloms padengti.

18 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ finansinio stabilumo rodikliai, %



Rinkos rodikliai:

Vienos akcijos pelnas = Grynasis pelnas / Esančių apyvartoje paprastųjų akcijų skaičiaus;

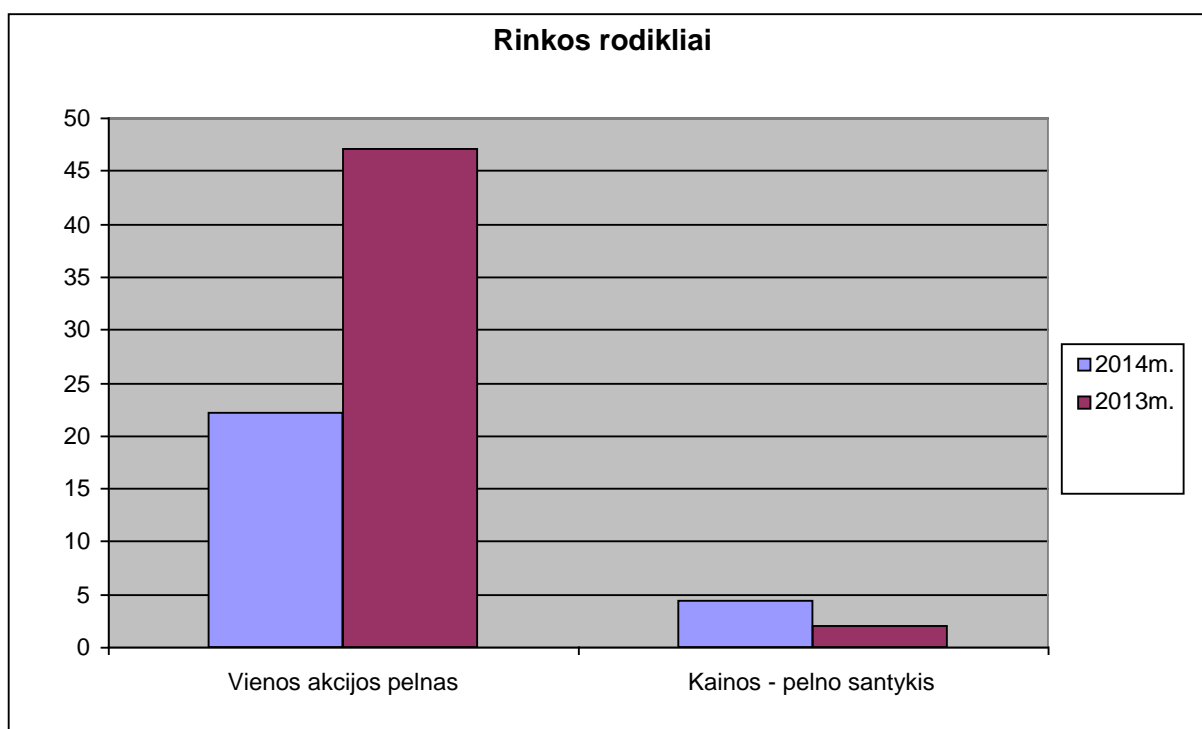
Kainos - pelno santykis = Paprastosios akcijos rinkos kaina / Vienai akcijai tenkantis pelnas.

22 lentelė. Rinkos rodikliai

Rinkos rodikliai	2013 metai	2014 metai
Vienos akcijos pelnas	47,02	22,20
Kainos - pelno santykis	2,13	4,50
Akcijų skaičius	10000	10000

Vienos akcijos pelnas parodo, kiek pelno uždirbo savininkų nuosavybės vienetas. Matome, kad akcijos pelno rodiklis buvo didesnis 2014 metais, nei 2013 metais, tai reiškia, kad 2014 metais buvo uždirbta daugiau pelno.

19 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ rinkos rodikliai, %



UAB „Proma Baltus“ bankroto tikimybės įvertinimas. Įvertinsime UAB „Proma Baltus“ bankroto tikimybę.

$$\text{Bankroto tikimybė: } Z=3,3K_1+1,0K_2+0,6K_3+1,4 K_4+1,2K_5 \quad (13)$$

Čia Z - bankroto ribos rodiklis.

23 lentelė. Finansiniai koeficientai

K_1 - aktyvų pelningumas	Veiklos pelnas prieš mokesčius / Visas turtas
K_2 - aktyvų grąža	Pardavimų pajamos / Visas turtas
K_3 - nuosavo kapitalo padengimas	Nuosavas kapitalas / Skolintas kapitalas
K_4 - grynasis turto pelningumas	Nepaskirstytas pelnas / Visas turtas
K_5 - nuosavų apyvartinių lėšų dalis aktyvuose	Nuosavas apyvartinis kapitalas / Visas turtas

24 lentelė. Bankroto tikimybės ribos

Z reikšmė	Bankroto tikimybė
Iki 1,8	Labai didelė
1,81 - 2,7	Didelė
2,71 - 2,9 $Z_{optimali} = 2,675$	Galima
Virš 3	Nedidelė

Priklausomai nuo Z koeficiento dydžio daroma apibendrinta išvada apie bankroto tikimybę jei $Z < Z_{optimali}$, galima teigti, jog per 2-3 metus įmonės laukia bankrotas. Jei $Z > Z_{optimali}$, galima teigti, jog įmonės finansinė būklė yra stabili. Pagal Altmano modelį bankroto tikimybę per vienerius metus galima nustatyti 90, per dvejus - 70, o per trejus - 50 procentų tikslumu.

25 lentelė. Apskaičiuojami įmonės nagrinėjamų laikotarpių rodikliai

Rodikliai	2013 m.	2014 m.
K₁	0,0334	0,0766
K₂	1,0425	1,2442
K₃	0,0189	0,0842
K₄	0,0170	0,0763
K₅	0,1116	0,1599

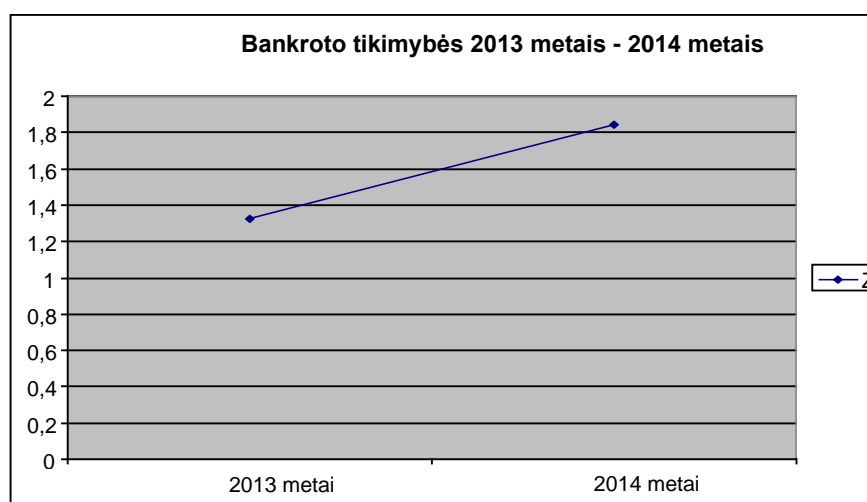
Rodiklius įrašę į (13) formulę, gauname tokias Z reikšmes:

26 lentelė. UAB „Proma Baltus“ bankroto tikimybė

	2013 m.	2014 m.
Z	1,3218	1,8462

Iš 26 lentelės matome, kad lentelės kad 2013 metais bankroto tikimybė buvo labai didelė, o 2014 metais - didelė. Z kitimas pavaizduotas žemiau esančiame grafike.

20 paveikslas. UAB „Proma Baltus“ bankroto tikimybės pagal Altmano modelį.



4.2. UAB „Proma Baltus“ vertė EVA metodu

Finansinių ataskaitų peržiūra. Nagrinėjant įmonės finansines ataskaitas matyti, kad UAB „Proma Baltus“ turto finansavimo sandara buvo nepaprastai rizikinga skaičius matome 27 lentelėje, nuosavas kapitalas tesiekia 8,7 – 11,9 proc. Įmonės akcininkų uždavinys vadovams - su kuo mažesniu turtu, uždirbti kuo didesnę nuosavybės grąžą.

27 lentelė. UAB „Proma Baltus“ finansinių ataskaitų analizė

<i>Straipsniai</i>	<i>2014 m.</i>	<i>2013 m.</i>
<i>Nuosavas kapitalas, Lt</i>	<i>593446</i>	<i>123274</i>
<i>Skolintas kapitalas, Lt:</i>	<i>6226725</i>	<i>915846</i>
<i>Nuosavo kapitalo dalis</i>	<i>8,7 %</i>	<i>11,9 %</i>
<i>Skolinto kapitalo dalis</i>	<i>91,3 %</i>	<i>88,1 %</i>
<i>Nuosavo ir skolinto kapitalo santykis</i>	<i>0,095</i>	<i>0,135</i>

28 lentelė. UAB „Proma Baltus“ nuosavo kapitalo apskaičiavimas.

<i>Straipsniai</i>	<i>2014m.</i>	<i>2013 m.</i>
<i>Įmonės veikloje naudojamas kapitalas, Lt</i>	<i>7638206</i>	<i>6652061</i>
<i>Skolintas kapitalas, Lt:</i>	<i>7044760</i>	<i>6528787</i>
<i>Paskola SEB banke (6 proc.)</i>	<i>828672</i>	<i>828672</i>
<i>Lizingas Ūkio banke (9proc.)</i>		<i>34813</i>
<i>Paskola Danske banke (5 proc.)</i>	<i>5398053</i>	<i>52361</i>
<i>Kitos trumpalaikės skolos</i>	<i>818035</i>	<i>5612941</i>
<i>Grynasis pelnas, Lt</i>	<i>470172</i>	<i>222033</i>
<i>Išmokėti dividendai, Lt</i>	<i>23508</i>	<i>11101</i>
<i>Dividendų paskirstymo koeficientas</i>	<i>23508/470172=0,05</i>	<i>11101/222033=0,05</i>
<i>Nuosavas kapitalas, Lt</i>	<i>593446</i>	<i>123274</i>

<i>Nuosavybės pelningumas, proc. (Grynasis pelnas / Nuosavas kapitalas)</i>	0,79	1,80
<i>Nuosavo kapitalo kaštai, proc.</i>	$0,79 * 0,05 = \mathbf{0,04}$	$1,8 * 0,05 = \mathbf{0,09}$

29 lentelė. Skolos kapitalo kaštai:

<i>Straipsniai</i>	<i>Suma, Lt</i>	<i>Skolos dalis</i>	<i>Palūkanų norma</i>	<i>Skolos kaštai</i>
1	2	3	4	$5 = 3 * 4$
<i>Skolintas kapitalas:</i>	6528787			
<i>Paskolos SEB banke</i>	828672	$828672 / 6528787 = 0,127$	0,06	0,187
<i>Lizingas Ūkio banke</i>	34813	$34813 / 6528787 = 0,005$	0,09	0,00045
<i>Paskola Danske banke</i>	52361	$52361 / 6528787 = 0,008$	0,05	0,0004
<i>Kitos trumpalaikės skolos</i>	5612941	$5612941 / 6528787 = 0,860$		0,860
<i>Vidutiniai skolos kaštai 2013 m.</i>				1,04785
<i>Skolintas kapitalas:</i>	7044760			
<i>Paskolos SEB banke</i>	828672	$828672 / 7044760 = 0,1176$	0,06	0,0071
<i>Lizingas Ūkio banke</i>				
<i>Paskola Danske banke</i>	5398053	$5398053 / 7044760 = 0,7663$	0,05	0,0383
<i>Kitos trumpalaikės skolos</i>	818035	$818035 / 7044760 = 0,1161$		0,1161
<i>Vidutiniai skolos kaštai 2014 m.</i>				0,1615

30 lentelė. Skolos kapitalo kaštai. Vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai :

<i>Straipsniai</i>	<i>Suma, Lt</i>	<i>Dalis kapitale</i>	<i>Kapitalo kaina</i>	<i>Kapitalo kaštai</i>
<i>Skolintas kapitalas, Lt</i>	6528787	$6528787 / 6652061 = 0,981$	$1,04785 * (1 - 0,15) = 0,8907$	$0,981 * 0,8907 = 1,8717$

<i>Nuosavas kapitalas, Lt (mokesčių efektas)</i>	123274	$123274/6652061=0,019$	0,09	$0,019*0,09=0,00171$
<i>Vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai 2013m.</i>				1,87341
<i>Skolintas kapitalas, Lt</i>	7044760	$7044760/7638206=0,922$	$0,1615*(1-0,15)=0,137$	$0,922*0,137=1,059$
<i>Nuosavas kapitalas, Lt (mokesčių efektas)</i>	593446	$593446/7638206=0,078$	0,04	$0,078*0,04=0,118$
<i>Vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai 2014 m.</i>				1,177

Vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai WACC parodo kapitalo kainą, kurią įmonė sumoka už akcininkų ir kreditorių laisvų lėšų perleidimą savo verslo finansavimui. EVA apskaičiavimui, įtraukiami tiek skolintas, tiek nuosavas kapitalas.

Ekonomine požiūriu WACC parodo panaudotas kapitalo sąnaudas arba investicijų grąžą. Be to įvertinti reik mokesčių efektą skolinto kapitalo kainoje. Kuris yra 15 proc.

31 lentelė. Įmonės vertė EVA metodu:

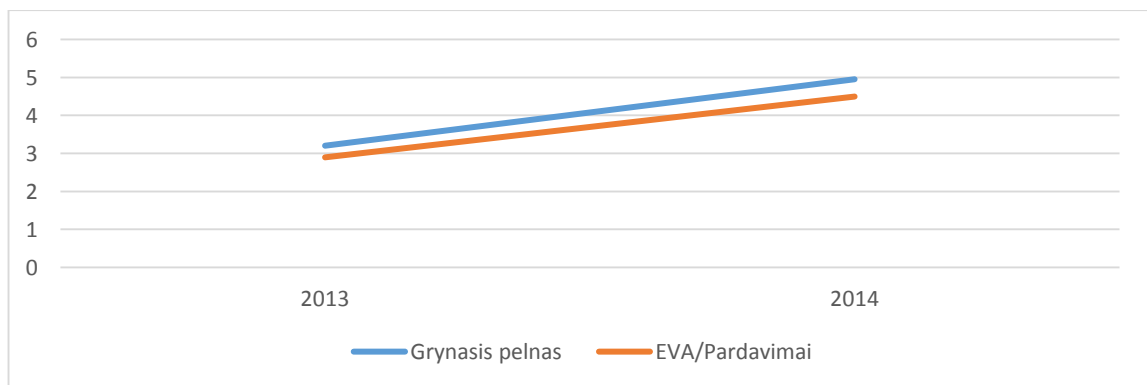
	2013 m	2014 m.
grynasis veiklos pelnas po mokesčių (NOPAT)	222033	470172
investuotas kapitalas (C) : (investicijos) gaunamos iš balanso, I+II eilutės: sprendžiame lygtį: (25703 (mašinos ir įrengimai, prietaisai, , nemat. turtas) 2013 m.) - 4840 (nusiūvėjimas) + X (investicijos) = 45122 (mašinos ir įrengimai, prietaisai, nemat. turtas 2014 m.) → 20863 + X = 45122 → X=24259]	24259	24259
kapitalo kaštai (WACC)	1,177	1,873
EVA=NOPAT-C*WACC	193480	424735
$(1+WACC)^t$	$(1+1,177)^1=2,177$	$(1+1,873)^2=8,254$

EVA/(1+WACC) ^t	88874	51458
Įmonės vertė. Lt	24259*2+88874+51458=188850	

32 lentelė. Įmonės grynojo pelno ir EVA rodiklių palyginimas

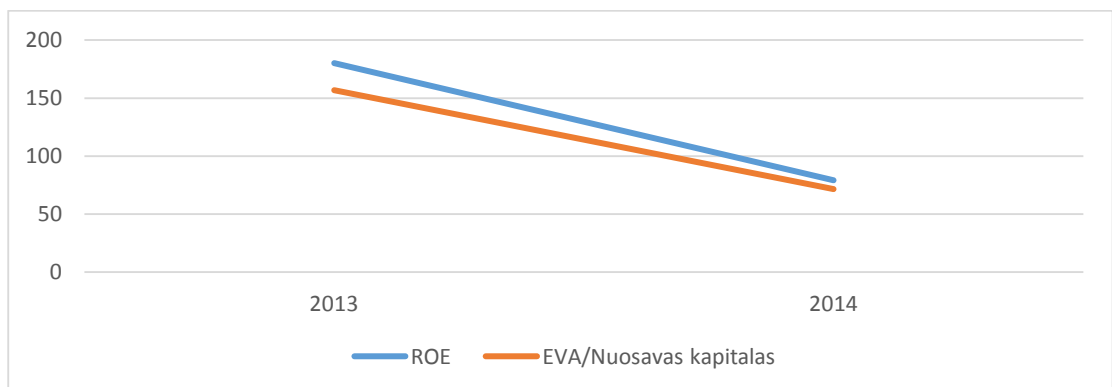
EVA rodikliai	2013 metai	2014 metai
EVA	193480	424735
EVA/Pardavimai	2,8 %	4,5 %
EVA/Turtas	2,9 %	5,6 %
EVA/Nuosavas kapitalas	156,9 %	71,6 %

21 paveikslas. Grynojo pelno ir EVA rodiklio palyginimas, %



Grynasis pelnas 2013m. buvo lygus 3,2%, 2014m. 4,9%, įvedus EVA rodiklio reikšmę EVA/Pardavimai, skirtumas 2013m.ir 2014m. 0,4%.

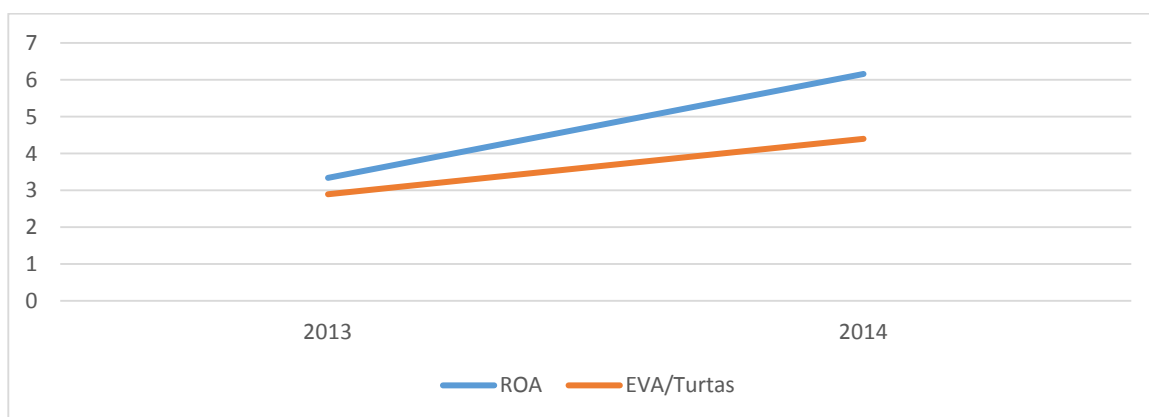
22 paveikslas. ROE ir EVA rodiklio palyginimas, %



Šiame paveikslėlyje matome, kad ROE ir EVA/Nuosavo kapitalo skirtumas rodiklio 2013m. 23%, o 2014m. 7,6%

23 pav. matome, kad ROA ir EVA/Turtas rodiklio skirtumas 2013m. 0,4 %, o 2014m. 1,8%

23 paveikslas. ROA ir EVA rodiklio palyginimas, %



Palyginus EVA rodiklius 32 lentelėje su 16 lentelės pelningumo rodikliais matome, kad gali būti veiklos rezultatai skirtingai pateikiami įmonės vadovams. Pagrindiniai skirtumai būna dėl neįtrauktų kapitalų sąnaudų tradiciniuose vertinimo rodikliuose. Dėl to gali būti priimami klaidingi sprendimai.

Išvados

1. Nagrinėjant veiklos vertinimo reikšmingumą, daroma išvada, kad įmonės veiklos vertinimas reikalingas, norint parduoti, nupirkti įmonę, pakeisti veiklos strategiją, surasti įmonės rizikingiausias ir silpniausias įmonės puses ir kt. Tam tikslui analizuojama įmonės finansinė būklė bei veiklos rezultatai, panaudojant įvairius efektyvumo skaičiavimo rodiklius, vertinimo metodus. Nevertinant, neanalizuojant įmonės bei nepriimant tinkamų sprendimų veikloje, įmonę ištinka tam tikros problemos, nesėkmės, kyla įvairių kliūčių, trukdančių įmonės sėkmingai veiklai.

2. Vadovams analizuoti savo įmonės veiklą reikia, nes turint informaciją aptinkami veiklos trūkumai, galima laiku juos pašalinti bei padidinti veiklos efektyvumo priemones, tikslingai panaudojami finansiniai, materialiniai ar darbo rezervai, aptinkamos rizikingiausios verslo rūšys, galima padidinti pelną. Vertinant įmonę, iškyla įvairiausių problemų bei krizių, kurių nesprenžiant įmonę gali ištikti bankrotas.

3. Daugelis mokslininkų tyrinėjo efektyvumo sąvoką, kaip išmatuoti bei kaip efektyviai valdyti įmonę. Tam sukurti efektyvumo rodikliai. Ekonomistai perdavė žinias ir įmonių vadovams, kurie nori efektyviai valdyti įmonę, vieni renkasi didinti verslo vertę didindami pajamas, kiti - mažindamos išlaidas, o tretieji renkasi kompleksinius būdus. Labai svarbu vadovams, valdant įmonę, žinoti jos vertę, be to reikia apskaičiuoti vertę, kai įmonė parduodama ar perkama, įkeičiama, norima priimti strateginius sprendimus bei kt. Vertinimo metodai jau pradėti plėtoti XX a. pradžioje, tradicinius pakeitė modernieji, magistro darbe plačiau aprašyti trys DPS, MVA ir EVA, kuris labiausiai tiko pasirinktos įmonės apskaičiavimui, kadangi yra naudojamas įmonių neprekiuojančių akcijomis viešai, yra lengvai įdiegiamas įmonėje bei paprastas skaičiuoti, be to jis tinka smulkioms bei vidutinėms įmonėms.

4. Atlikome UAB „Proma Baltus“ 2013 metų ir 2014 metų finansinę analizę. 2014 metais įmonės pelnas ženkliai padidėjo nuo 222033 Lt praėjusiais 2014 metais, iki 470172 Lt 2014 metais. 2014 metais bendrovės pelningumo rodikliai padidėjo. Taip pat padidėjo viso turto apyvartumas apyvartinio kapitalo apyvartumas, ilgalaikio turto apyvartumas, atsargų apyvartumas, pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas, skolų tiekėjams apyvartumas 2014 metais. Bendrasis, palūkanų ir paskolų padengimo rodikliai didesni 2014 metais, lyginant su 2013 metais. Tiek 2013 metais, tiek 2014 metais įmonė turėjo pakankamai pelno, kad galėtų laiku sumokėti palūkanas ir grąžinti skolas. SWOT analizė parodė stipriąsias ir silpnąsias bendrovės vietas, jos galimybes ir grėsmes. UAB „Proma Baltus“ prekybą veikia sezoniškumas. Prekių asortimentas periodiškai atnaujinamas, rūpinamasi darbuotojų darbo sauga. Bendrovė palaiko stabilius ryšius su klientais. UAB „Proma Baltus“ dirba sunkiomis konkurencinėmis sąlygomis ne tik su kompanijomis Lietuvoje, bet ir užsienyje. Atsižvelgiant į tai, kad įmonės pelnas nuo 2013 metų iki 2014 metų išaugo, galime daryti išvadą, kad įmonės padėtis gerėja.

Nagrinėjant įmonės finansines ataskaitas matyti, kad UAB „Proma Baltus“ turto finansavimo sandara buvo nepaprastai rizikinga. Įmonės akcininkų uždavinys vadovams - su kuo mažesniu turtu, uždirbti kuo didesnę nuosavybės grąžą. O apskaičiavus EVA, matome, kad ji didesnė už 0 ir 2014 metais paaugo daugiau kaip 2 kartus, o įmonės vertė nagrinėjamu laikotarpiu siekia 188850 Lt .

Skaičiuojant rodiklius, patvirtinome faktą, kad tradicinėse finansinėse ataskaitose duomenys neišsamūs, tradiciniai pelningumo rodikliai neparodo įmonės tikrojo veiklos rezultato, akcininkai analizuodami įmonę nematyto realios įmonės būklės, koks investicijų panaudojimo efektyvumas, ar sukurta vertė ir kokio dydžio ji. Taip, kad bendrovės vadovams siūlome toliau naudoti EVA rodiklio ilgalaikį skaičiavimą, kad įvertinti įmonės pokyčius ateityje . Rekomenduojama smulkiau paanalizuoti įmonės veiklą, surandant stipriausias įmonės puses, naudojant EVA rodiklį.

LITERATŪRA

1. Aleknavičienė, V. (2009). Finansai ir kreditas. Vilnius: Enciklopedija.
2. Ampuero, M.; Goranson, J.; Scott, J. 1998. Solving the Measurement Puzzle: How EVA and the Balanced Scorecard Fit Together. The Cap Gemini Ernst & Young Center for Business Innovation. Issue 2, 45- 52.
3. Barber, E.,& Manger, G. (1997). Improving management's valuations of human capital in small firms. *Journal of Management Development*, Vol.16 No. 7, pp.457-465.
4. Biddle, G.C., Bowen, R.M.,& Wallace, J.S. (1998). Economic value added: some empirical EVAdence. *Managerial Finance*, Vol. 24 Issue 11, pp.60-70.
5. Blair, A. (1997), "Watching the new metrics", *Management Today*, 48 - 50.
6. Boguslauskas, V., Jagelavičius, G. (2001) Įmonės veiklos finansinis vertinimas. Kaunas: Technologija. 159 p. ISBN 9955-09-074-X.
7. Boguslauskas, V., Jagelavičius, G. (2002). Įmonės veiklos finansinis vertinimas: monografija. Antrasis leidimas. Kaunas: Technologija.
8. Booth, R. (1997), "EVA as a Management Incentive", *Management Accounting*, April, 48-50
9. Brewer, P. C., Chandra, G. and Hock, C. A. (1999), "Economic Value Added (EVA): Its Uses and Limitations", *SAM Advanced Management Journal*, Vol. 64, 4-10
10. Buškevičiūtė E. (2002) Finansų analizė. Kaunas. Technologija.
11. Chen, S. and J. L. Dodd (1997), "Economic Value Added: An Empirical Examination of a New Corporate Performance Measure", *Journal of Managerial Issues*, Vol. 9(3), 318-333.
12. Chmieliauskaitė M. Ekonominės pridėtinės vertės modelis ir jo nauda SVV. prieiga per internetą http://elibrary.lt/resursai/Mokslai/Kolegijos/Kolpingo_kolegija/konferencija2006/04.pdf, žiūrėta 2015-11-12
13. Christauskas Č., Kazlauskienė V. Modernių veiklos vertinimo sistemų įtaka įmonės valdymui globalizacijos laikotarpiu. *Ekonomika ir vadyba*: 2009. 14. ISSN 1822-6515
14. Clinton, B. D., and Chen, S. (1998), "Do new performance measures measure up?" *Management Accounting*, vol.80 (4), 38-43
15. Copeland, T.; Koller, T.; Murrin, J. 2000. Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies. John Wiley & Sons. Credit Suisse. 2000. The real worth of shareholder value. *Economic Briefing*, Paper No 17.
16. Cibulskienė D., Padgureckienė A. Prekybinės įmonės kapitalo struktūros, pagrįstos EVA maksimizavimu, formavimo spendimai, *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. 2011.2(22).80-92

17. Damodaran, Aswath. (2001). Corporate finance. Theory and practice. New York: John Wiley and Sons, Inc. 982p. ISBN 0-471-39220-0.
18. Damodaran, A. (2002). Investment valuation. Tools and techniques for determining the value of any asset. 2nd edition. New York: John Wiley & Sons Inc.
19. Dierks, P.A., Patel, A. What is EVA and how can it help your company? *Financial Management*, vol. 79, no.5, pp.52-61(1997).
20. Drucker. P. Practice of Management. - M.: Williams 2007. - 400 p
21. Drucker, P.F. (1995), "The information executives truly need", *Harvard Business Review*, January- February, 54-62.
22. Draft, R. L. (2006). Management. Ninth Edition. Vanderbilt University.
23. Džikevičius A, Michnevič E., Ževžikova O. Stochastinis verslo vertinimo modelis. Verslas: Teorija ir praktika. *Business: Theory and Practice* 2008 9(3): 229-237
24. Eisenhardt, K. M., Furr N. R. & Bingham, C. B. (2010). Microfoundations of Performance: Balancing Efficiency and Flexibility in Dynamic Environments. *Organization Science*, 21, (6), 1263-1273
25. Jewel B.R. (2000). Integruotos verslo studijos. Vilnius: Garnelis.
26. Juozaitienė, L. (2007). Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai: Šiaulių universitetas.
27. Fazzolari, Frank J., and J. L. G. (2000). Value-based metrics: Foundations and practice, Vol. 67, John Wiley and Sons.
28. Friedlob, G. T.; Schleifer, L. L. F.; Plewa, F. J. 2002. Essentials of Corporate Performance Measurement. John Wiley & Sons, Inc.
29. Fernandez P. Company Valuation Methods. The Most Common Errors in Valuations. <http://www.iese.edu/research/pdfs/DI-0449-E.pdf>, žiūrėta 2015-11-04
30. Fernandez P. Company Valuation Methods, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=274973, žiūrėta 2015-12-01
31. Galinienė, B. 2004. Turto ir verslo vertinimo sistema. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
32. Girdzijauskas S., Jefimovas B.. Įmonės veiklos ekonominė analizė: metodinė priemonė –Kaunas. 2006. – 73 p. - ISBN 9986-19-964-6
33. Harper, Ch., Rose L. (1993). Accuracy of Appraisers and Appraisal Methods of Closely Held Companies // *Entrepreneurship: Theory & Practice*, 17 (3), Spring.
34. Jakutis A., Petraškevičius V., Stepanovas A. (2000). Ekonomikos teorijos pagrindai. Vadovėlis aukštųjų mokyklų studentams. Kaunas: Mažoji poligrafija.
35. Jagelavičius G., Boguslauskas V. (1998). Eva - ekonominė vertė ir vertė grįstas valdymas. *Ekonomika ir vadyba-98*.

36. Herzberg, M. M. (1998), "Implementing EBO/EVA Analysis in Stock Selection", *Journal of Investing*, Vol.7(1), 45-53.
37. Holzer M. Productivity. *International Encyclopedia of Public Policy and Administration*. Jay M. Shafritz (Editor in Chief). Westview Press. A Division of Harper Collins Publishers, Vol. 3. 1998.nas: Technologija, p.1750.
38. Kvedaraitė V. (1996). *Pelningumo analizė ir prognozavimas*. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas.
39. Kleiman R.T., 1999. Some new evidence on EVA companies <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1745-6622.1999.tb00009.x/pdf>, žiūrėta 2015-11-14.
40. Legenzova R. Verslo vertinimo metodai ir jų taikymo Lietuvoje specifika. ISSN 1392-1142 *Organizacijų vadyba: Sisteminiai tyrimai*: 2001.17, 105psl.
41. Lekavičienė D. (2011) Įmonės ekonominio efektyvumo sąvokos sampratos teoriniai aspektai. *Mokslas ir edukaciniai procesai*, 1(2) 38-44
42. Lietuvos Respublikos finansų ministro 2012-04-27 įsakymas Nr. 1K-159 "Dėl turto ir verslo vertinimo metodikos patvirtinimo" (Žin., 2012, Nr. 50-2502)
43. Lietuvos statistikos departamentas, prieiga per internetą <http://osp.stat.gov.lt/services-portlet/pub-edition-file?id=3348>, žiūrėta 2015-11-14
44. Lin, C. and Zhilin, Q. (2008), "Empirical Study of Integrated EVA Performance Measurement in China", *Canadian Social Science*, Vol.4 (2), 41-48
45. Lukaševičius, K., Martinkus, B., Piktys, R. (2005). *Verslo ekonomika*. Kaunas: Technologija.
46. Mackevičius J. Įmonių veiklos analizė- informacijos rinkimo, tyrimo ir vertinimo sistema. *Information Sciences (Informacijos mokslai)*, issue: 46 / 2008, pages: 4656, on www.cceol.com.
47. Mäkeläinen, E., & Roztocki N. (1998). *Economic Value Added (EVA) for Small Business*. Retrieved from: <http://www.2.newpaltz.edu/~roztocki/lasvegas99.pdf>.
48. Popovas V. (2014). Kelių transporto įmonės veiklos ekonominio efektyvumo kompleksinio vertinimo modelio taikymo galimybės. ISSN 1648-9098 *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. 2014 1 (33). 7–16
49. Puškorius S. (2002) 3E koncepcijos plėtra, ISSN 1648-2603 • *Viešoji politika ir administravimas*, 2002. Nr. 3
50. Pratt, S. P., & Reilly, R. F. & Schwehs, R. P. (1998). *Valuing Small Businesses & Profesional Practices*. New York,
51. Rimkuvienė D., Laurinavičienė L. (2010). ES šalių žemės ūkio efektyvumo vertinimas. *Vagos*, 2010, 87 (40)

52. Ryan, H. E.; Trahan, E. A. 2007. Corporate financial control mechanisms and firm performance: the case of value-based management systems, *Journal of Business Finance & Accounting* 34(1/2) January/March: 111-138.
53. Rūškys G. Kam reikalingas firmos vertės nustatymas? Prieina per internetą žiūrėta 2015-10-22 <http://www.verslobanga.lt/lt/patark.printer/3c22dbbfbfd260>
54. Sarulienė A. Vilkas M. (2011). <http://internet.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/16/1822-6515-2011-0907.pdf> Žiūrėta 2015-10-22.
55. Sinevičienė L. Vertės nustatymo metodų taikymai įmonėse, kurių akcijomis viešai neprekiuojama. ISSN 1822-6515 *Ekonomikas ir vadyba*: 2007. 12
56. Shiefner L.; Schmidt, R. 2003. Shareholder value at risk: concept for company valuation, implementation, and simulation example 47: 1-16. Beitrag: Martin-Luther University, HalleWittenberg.
57. Snieška V. ir kt. (2001). *Mikroekonomika*. Kaunas: Technologija
58. Stern Stewart & Co .EVA & Strategy.. Research // The Americas. - 2000. -№ 4.
59. Stewart G. Bennett. *The quest for value: a guide for senior managers*, Harper Business. 1990
60. Stewart, G. B. (1991), “The Quest for Value: A Guide for Senior Managers”, First Ed., New York: Harper Business.
61. Šlekienė, D., Klimavičienė, I. (1999). *Įmonės veiklos finansinis įvertinimas*. Kaunas: Technologija.
62. Švabovič M. Valkauskas R Smulkiojo ir vidutinio verslo finansinių rodiklių svorio bendrojo vidaus produkto struktūroje pokyčių analizė. *Verslas : Teorija ir praktika*. 2012 13(3): 234-241
63. Trumpaitė I. DPS metodo taikymas draudimo įmonei vertinti. *Verslas, vadyba ir studijos*, 2006: mokslo darbai. Vilnius: Technika, 2007. p. 146-157
64. Urbanskienė R. (1998). *Rinkos analizė ir tyrimai*.// Kaunas: Technologija
65. Worthington, A. and West, T. (2001), “Economic Value-Added: A Review of the Theoretical and Empirical Literature”, *Asian Review of Accounting*, Vol. 9(1), 67-86.
66. Young, D. (1999), “Some Reflections on Accounting Adjustments and Economic Value Added”, *Journal of Financial Statement Analysis*, Vol. 4(2), 7-19.
67. Бугров, Д. (2006) Метрика эффективности // Вестник McKinsey.
68. Царев, В. В.; Кантарович, А.А. 2007. *Оценка стоимости бизнеса*. Москва: Издательство «Юнити-Дана». 576 с.
69. Щербаков, В. А.; Щербакова, Н. А. 2006. *Оценка стоимости предприятия [бизнеса]*. Москва: Издательство «Омега».286 с.
70. Валбайцеб С.В. *Оценка бизнеса и управления стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов* М.2002.

71. Негомедзянова, Е. (2005). Формирование модели оценки экономической эффективности генерирующей компании

72. Порядин В. С. Анализ существующих методов оценки экономической эффективности деятельности предприятий. Вестник Ленинградского государственного университета им. А.С. Пушкина УДК 658:005.61 № 4 / том 6 / 2011

73. Сутягин В. Ю. Рыночная добавленная стоимость. О чем говорят цифры / Saarbrücken, Germany, 2013

74. Жемчугова А. М., Жемчугов М. К. Инновационный подход к сбалансированной системе показателей // Рос. предпринимательство. - 2010. - № 6. Вып. 2.

PRIEDAI

1 PRIEDAS

UAB „Proma Baltus“ 2013-2014 m. balansas

	Turtas	Finansiniai metai	Praėję finansiniai metai
		Lt	Lt
A.	<i>Ilgalaikis turtas</i>	200722	244586
I.	Nematerialus turtas	13186	6042
I.1	Plėtros darbai		
I.2	Prestižas		
I.3	Patentai, licencijos	940	1405
I.4	Programinė įranga	12246	4637
I.5	Kitas nematerialus turtas		
II.	Materialus turtas	181668	233843
II.1	Žemė		
II.2	Pastatai ir statiniai		
II.3	Mašinos ir įrengimai	3460	4942
II.4	Transporto priemonės	132005	190447
II.5	Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	28476	14719
II.6	Nebaigta statyba		
II.7	Kitas materialus turtas	17727	23735
II.8	Investicinis turtas		
II.8.1	Žemė		
II.8.2	Pastatai		
III.	Finansinis turtas		
III.1	Investicijos į dukterines ir asocijuotas įmones		
III.2	Paskolos asocijuotoms ir dukterinėms įmonėms		
III.3	Po vienerių metų gautinos sumos		
III.4	Kitas finansinis turtas		
IV.	Kitas ilgalaikis turtas	5868	4701
IV.1	Atidėtojo mokesčio turtas	5868	4701
IV.2	Kitas ilgalaikis turtas		

B.	Trumpalaikis turtas	7437484	6407475
I.	Atsargos, išankstiniai apmokėjimai ir nebaigtos vykdyti sutartys	3628497	2667263
I.1	Atsargos	3580459	2640346
I.1.1	Žaliavos ir komplektavimo gaminiai	105433	80766
I.1.2	Nebaigta statyba		
I.1.3	Pagaminta produkcija		
I.1.4	Pirktos prekės, skirtos perparduoti	3475026	2559580
I.2	Išankstiniai apmokėjimai	48038	26917
I.3	Nebaigtos vykdyti sutartys		
II.	Per vienerius metus gautinos sumos	3452399	3023732
II.1	Pirkėjų įsiskolinimas	3413999	3012449
II.2	Dukterinių ir asocijuotų įmonių skolos		
II.3	Kitos gautinos sumos	38400	11283
III.	Kitas trumpalaikis turtas	5512	
III.1	Trumpalaikės investicijos		
III.2	Terminuoti indėliai		
III.3	Kitas trumpalaikis turtas	5512	
IV.	Pinigai ir pinigų ekvivalentai	351076	716480
	Turto iš viso:	7638206	6652061
C.	Nuosavas kapitalas	593446	123274
I.	Kapitalas	10000	10000
I.1	Įstatinis (pasirašytasis)	10000	10000
I.2	Pasirašytasis neapmokėtas kapitalas (-)		
I.3	Akcijų priedai		
I.4	Savos akcijos (-)		
II.	Perkainojimo rezervas (rezultatai)		
III.	Rezervai	1000	
III.1	Privalomasis	1000	
III.2	Savoms akcijoms įsigyti		
III.3	Kiti rezervai		
IV.	Nepaskirstytasis pelnas (nuostoliai)	582446	113274
IV.1	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	470172	222033
IV.2	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	112274	-108759
D.	Dotacijos, subsidijos		
E.	Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	7044760	6528787

I.	Po vienerių metų mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai	828672	863485
I.1	Finansinės skolos	828672	863485
I.1.1	Lizingo (finansinės nuomos) ar panašūs įsipareigojimai		34813
I.1.2	Kredito įstaigoms	828672	828672
I.1.3	Kitos finansinės skolos		
I.2	Skolos tiekėjams		
I.3	Gauti išankstiniai apmokėjimai		
I.4	Atidėjimai		
I.4.1	Įsipareigojimų ir reikalavimų padengimo		
I.4.2	Pensijų ir panašių įsipareigojimų		
I.4.3	Kiti atidėjimai		
I.5	Atidėtojo mokesčio įsipareigojimai		
I.6	Kitos mokėtinos sumos ir ilgalaikiai įsipareigojimai		
II.	Per vienerius metus mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	6216088	5665299
II.1	Ilgalaikių skolų einamųjų metų dalis	34813	54907
II.2	Finansinės skolos	585200	52361
II.2.1	Kredito įstaigoms	585200	52361
II.2.2	Kitos skolos		
II.3	Skolos tiekėjams	5398053	5406746
II.4	Gauti išankstiniai apmokėjimai	3	29000
II.5	Pelno mokesčio įsipareigojimai	42714	30460
II.6	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai		53
II.7	Atidėjiniai	39121	31341
II.8	Kitos mokėtinos sumos ir įsipareigojimai	116184	60431
	Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų iš viso:	7638206	6652061

UAB „Proma Baltus“ 2013-2014 m. pelno (nuostolių ataskaita)

Eilės Nr.	Straipsniai	Finansiniai metai	Praėję finansiniai metai
I.	PARDAVIMO PAJAMOS	9503770	6934506
II.	PARDAVIMO SAVIKAINA	7130195	5093139
III.	BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	2373575	1841367
IV.	VEIKLOS SĄNAUDOS	1742656	1532387
IV.1	Pardavimo	653600	727016
IV.2	Bendrosios administracinės	1089056	805371
V	TIPINĖS VEIKLOS PELNAS	630919	308980
VI.	Kita veikla		
VI.1	Pajamos		
VI.2	Sąnaudos		
VII	FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	-45596	-67006
VII.1	Pajamos	32050	1739
VII.2	Sąnaudos	77646	68745
VIII	IPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	585323	241974
IX	PAGAUTĖ		
X	NETEKIMAI		
XI	PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	585323	241974
XII	PELNO MOKESTIS	115151	19941
XIII	GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	470172	222033