



**KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS**

Povilas Tvarijonas

Tadas Ringaila

**BALTIJOS ŠALIŲ LISTINGUOJAMŲ BENDROVIŲ
NEFINANSINĖS INFORMACIJOS SRAUTO METINĖSE VEIKLOS
ATASKAITOSE ĮVERTINIMAS IR SĄSAJOS SU FINANSINIAIS
RODIKLIAIS**

MAGISTRO DARBAS

Darbo vadovė doc. dr. Lina Užienė

KAUNAS, 2016

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

BALTIJOS ŠALIŲ LISTINGUOJAMŲ BENDROVIŲ NEFINANSINĖS
INFORMACIJOS SRAUTO METINĖSE VEIKLOS ATASKAITOSE ĮVERTINIMAS
IR SĄSAJOS SU FINANSINIAIS RODIKLIAIS

Tarptautinis verslas, 621N12004

MAGISTRO DARBAS

Darbą atliko

VMTV – 4, Povilas Tvarijonas

VMTV – 4 Tadas Ringaila

(grupė, vardas, pavardė, parašas)

(data)

Vadovas

Doc. dr. Lina Užienė

(pedagoginis vardas, mokslinis laipsnis, vardas, pavardė, parašas)

(data)

Recenzentas

(pedagoginis vardas, mokslinis laipsnis, vardas, pavardė)

(data)

KAUNAS, 2016



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo

(Fakultetas)

Povilas Tvarijonas

(Studento vardas, pavardė)

Tarptautinis verslas, 621N12004

(Studijų programos pavadinimas, kodas)

BALTIJOS ŠALIŲ LISTINGUOJAMŲ BENDROVIŲ NEFINANSINĖS
INFORMACIJOS SRAUTO METINĖSE VEIKLOS ATASKAITOSE ĮVERTINIMAS
IR SĄSAJOS SU FINANSINIAIS RODIKLIAIS

AKADEMINIO SAŽINGUMO DEKLARACIJA

2016 m. gegužės mėn. 10 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano **Povilo Tvarijono** baigiamasis magistro darbas tema „Baltijos šalių listinguojamų bendrovių nefinansinės informacijos srauto metinėse veiklos ataskaitose įvertinimas ir sąsajos su finansiniais rodikliais“ 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.

(parašas)



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo

(Fakultetas)

Tadas Ringaila

(Studento vardas, pavardė)

Tarptautinis verslas, 621N12004

(Studijų programos pavadinimas, kodas)

BALTIJOS ŠALIŲ LISTINGUOJAMŲ BENDROVIŲ NEFINANSINĖS
INFORMACIJOS SRAUTO METINĖSE VEIKLOS ATASKAITOSE ĮVERTINIMAS
IR SĄSAJOS SU FINANSINIAIS RODIKLIAIS

AKADEMINIO SAŽINGUMO DEKLARACIJA

2016 m. gegužės mėn. 10 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano **Tado Ringailos** baigiamasis magistro darbas tema „Baltijos šalių listinguojamų bendrovių nefinansinės informacijos srauto metinėse veiklos ataskaitose įvertinimas ir sąsajos su finansiniais rodikliais“ 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.

(parašas)

Tvarijonas Povilas, Ringaila Tadas. Study of the Assessment of the flow of the Baltic listed companies non-financial information in annual business reports and relationships with financial indicators. Master's Final Thesis in International Business / supervisor assoc. prof. dr. Lina Užienė. Management department, Business and Economics School, Kaunas University of Technology.

Social Sciences 03 S

Keywords: non-financial information (flow), financial indicators, Nasdaq OMX Baltic, principal component analysis.

Kaunas, 2016 102p.

SUMMARY

Relevance of research. Over the past few years, well-known companies like WorldCom, Enron, Anderson, Computer Associates, Xerox and other unethical behavior to the public and shareholders reduced investor confidence. Only one-sided and not always correct disclosure of financial information caused a need of non-financial information. Moreover, in a knowledge and innovation driven era, today's companies heavily depend on the intangible assets in the value creation process. Transition from the tangible to the intangible assets of the value creation process increases the gap between the enterprise market and book value. It is worth noting that up to 80 percent of the company's market value may not necessarily be disclosed in the financial statements. Most researchers and practitioners agree that company's value in the financial statements is inadequately disclosed because they do not provide information about the intangible assets of the enterprise. That rises asymmetry of information and inefficient distribution of resources in the stock market.

Novelty of research. Using modified instrument of Arsoy and others (2014) disclosed flow of non-financial information of NASDAQ OMX Baltic main list of companies according to EU Directive and GRI 4 guidelines of such type of information disclosure. Based on principal component analysis for financial indicators were made correlation between non-financial information (and extracted components of financial indicators).

Object of the research – correlation of disclosed non-financial information in the annual reports with financial indicators.

The aim of research – to identify disclosed non-financial information's flow and reveal correlation with financial indicators of NASDAQ OMX Baltic listed companies.

Task of research:

1. Disclose theoretical correlation of non-financial and financial information.
2. Reveal flow of non-financial information of NASDAQ OMX Baltic listed companies.

3. Compare indicators of disclosed non-financial information of NASDAQ OMX Baltic listed companies by country, industry and sector.
4. Compare indicators of disclosed financial information of NASDAQ OMX Baltic listed companies by country, industry sector.
5. Identify links between disclosed non-financial information flow and financial index by country, industry, and sector.

RESULTS – flow of information disclosure between research company's in period 2008-2014 is higher than medium ($M=1.28$; $SD=0.18$) and flow has tendency to grow. Analysis show that most of the companies have a “standard” information amount that they disclose, and after it reaches the certain limit, companies stop revealing information.

The results present that there are differences between countries, industries and countries in disclosing non-financial information. Correlation between financial and non-financial components reveals that there are differences across counties. Latvia shows the strongest direct and indirect correlation between most non-financial categories unlike Estonia and Lithuania.

TURINYS

ĮVADAS.....	11
1. FINANSINĖS IR NEFINANSINĖS INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO DERMĖ: PROBLEMINIS POŽIŪRIS.....	14
2. FINANSINĖS IR NEFINANSINĖS INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TEORINIS PAGRINDIMAS.....	20
2.1. Finansinė informacija ir jos svarba.....	20
2.2. Finansinės analizės vartotojai, rodikliai ir jų analizė.....	24
2.3. Atskleidžiama nefinansinė informacija: probleminis požiūris.....	36
3. TYRIMO METODIKOS PAGRINDIMAS.....	42
3.1. Tyrimo dizainas.....	42
3.2. Tyrimo imtis.....	43
3.3. Tyrimo metodų pagrindimas.....	44
3.3.1. Nefinansinės informacijos indekso skaičiavimo metodika.....	44
3.3.2. Pagrindinių komponentų analizės metodika.....	46
3.3.3. Finansinių rodiklių skaičiavimo metodika.....	47
3.4. Duomenų analizės metodai.....	48
4. TYRIMO REZULTATAI.....	49
4.1. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos srauto lyginamoji analizė.....	49
4.2. Atskleidžiamos finansinės informacijos lyginamoji analizė.....	61
4.2.1. Šalių palyginimas.....	62
4.2.2. Pramonės šakų palyginimas.....	67
4.2.3. Aukštesniųjų sektorių palyginimas.....	73
4.3. Pagrindinių komponentų analizė.....	82
4.4. Nefinansinės informacijos srauto sąsajos su finansiniais rodikliais.....	86
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS.....	92
LITERATŪRA.....	95
PRIEDAI.....	103

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Akcijų rinkos kainos komponentai	14
2 pav. S&P 500 rinkos vertė (Eccles, Krzus, Serafeim, 2011, p. 3).	17
3 pav.. Finansų analizės vieta ekonominės analizės sistemoje	25
4 pav. Finansinės analizės vartotojų skirstymas.....	28
5 pav. Nefinansinės informacijos pasiūlos ir paklausos stimuliavimas (Islam, Saleem, 2014, p. 16)...	39
6 pav. Tyrimo dizainas	42
7 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo duomenų sklaida apie vidurkį.....	49
8 pav. Atskleidžiamos informacijos vidurkis pagal subkategorijas	50
9 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos 2008–2014 m. kitimo dinamika.....	51
10 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso palyginimas tarp šalių	51
11 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso palyginimas tarp šakų	52
12 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso palyginimas tarp aukštesniųjų sektorių	53
13 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijų vidurkio palyginimas pagal šalis	56
14 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijų vidurkio palyginimas pagal šakas.....	58
15 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijų vidurkio palyginimas pagal sektorius	60
16 pav. Bendrojo pelningumo palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais.	62
17 pav. Veiklos pelningumo palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais.....	63
18 pav. Mokumo rodiklių palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais	64
19 pav. Finansinės priklausomybės palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais.....	64
20 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumo dienomis palyginimas tarp šalių 2008 –2014 metais	65
21 pav. Baltijos šalių akcijų rinkų kainos pokyčiai 2008 – 2014 m. priklausomai nuo ROE ir ROA... 66	66
22 pav. Bendrojo pelningumo pramonės šakose palyginimas	67
23 pav. Veiklos pelningumo pramonės šakose palyginimas.....	68
24 pav. Mokumo rodiklių palyginimas pramonės šakose 2008 – 2014 metais.....	69
25 pav. Akcijos rinkos kainos pokytis 2008 – 2014 m. priklausomai nuo grynojo pelningumo ir pelno tenkančio vienai akcijai, pramonės šakose.....	70
26 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. pramonės šakose (dienomis).....	71
27 pav. Akcijos rinkos kainos pokyčiai 2008 – 2014 m. pramonės šakose priklausomai nuo ROA ir ROE	72
28 pav. Bendrojo pelningumo aukštesniajame sektoriuje palyginimas	73

29 pav. Veiklos pelningumo aukštesniajame sektoriuje palyginimas.....	74
30 pav. „9500 Technologijos“ mokumo rodiklių palyginimas	75
31 pav. „5300 Mažmeninė prekyba” mokumo rodiklių dinamika	76
32 pav. 2300 „Statyba ir medžiagos“ akcijos rinkos kainos pokytis 2008 – 2014 m. priklausomai nuo grynajo pelningumo ir pelno tenkančio vienai akcijai, aukštesniajame sektoriuje.....	77
33 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. „2300 Statyba ir medžiagos“ sektoriuje (dienomis).....	78
34 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ sektoriuje (dienomis).....	79
35 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. „9500 Technologijos „sektoriuje (dienomis).....	80
36 pav. „5700 kelionės ir laisvalaikis“ pramonės įmonių ROA ir ROE dinamika 2008–2014 m.	81
37 pav. „5300 Mažmeninė prekyba“ pramonės įmonių akcijos rinkos kainos dinamika 2008–2014 m.	81
38 pav. Tikrinių verčių (reikšmių) ir komponentių skaičiaus lauztė.....	83
39 pav. Komponentių po pasukimo erdvinė vizualizacija.....	85

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Veiklos vertinimo priemonių įvairovė (sudaryta autorių vadovaujantis Kotane, 2015)	18
2 lentelė. Finansinės ataskaitos ir jų teikiama informacija (sudaryta pagal J. Mackevičių, 2006)	23
3 lentelė. Finansinės analizės apibrėžtys	24
4 lentelė. Pelningumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	31
5 lentelė. Likvidumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	33
6 lentelė. Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	34
7 lentelė. Apyvartumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	34
8 lentelė. Finansinių svėro rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	35
9 lentelė. Akcijų pelningumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės	36
10 lentelė. Analizei atrinktos įmonės	43
11 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos kategorijos ir subkategorijų skaičius	46
12 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso aprašomoji statistika	49
13 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso pagal šalis daugybiniai palyginimai	52
14 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso pagal šakas daugybiniai palyginimai ..	53
15 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso pagal aukštesnius sektorius daugybiniai palyginimai	54
16 lentelė. Nefinansinės informacijos atskleidimo indekso kategorijų palyginimas pagal šalis (ANOVA testo rezultatas)	55
17 lentelė. Nefinansinės informacijos atskleidimo indekso kategorijų palyginimas pagal pramonės šakas	57
18 lentelė. Nefinansinės informacijos atskleidimo indekso kategorijų palyginimas pagal aukštesnius sektorius	59
21 lentelė. Kaizerio-Majerio–Olkinio ir Barleto testo rezultatai	82
22 lentelė. Anti-image Correlation Matrices	82
23 lentelė. Kintamųjų bendrumai (Communalities)	83
24 lentelė. Dispersijos paaiškinimas	83
25 lentelė. Komponentų ir pasuktų komponentų svorių matricos	84
26 lentelė. Nefinansinės informacijos srauto ir finansinės „sveikatos“ faktorių sąsajos (korelacių matrica) pagal šalis	87
27 lentelė. Nefinansinės informacijos srauto ir finansinės „sveikatos“ faktorių sąsajos (korelacių matrica) pagal aukštesnįjį sektorių	88
28 lentelė. Nefinansinės informacijos srauto ir finansinės „sveikatos“ faktorių sąsajos (korelacių matrica) pagal pramonės šakas	90

IVADAS

Darbo aktualumas. Smulkios įmonės ar korporacijos veiklos analizės procesas priklauso nuo informacijos kokybės, kiekybės, savalaikiškumo ir tikslumo. Taigi, tam, kad būtų naudinga, apskaitos informacija turi atitikti nustatytus reikalavimus ir būti pateikiama vadovaujantis tarptautiniais standartais tokia forma ir turiniu, kad būtų galima įvertinti įmonės / korporacijos esamą būklę ir galimas perspektyvas. Tai atliekama pateikiant ketvirtines, pusmečio ir metines finansines ataskaitas. Kita vertus, vien finansinė informacija gali neatspindėti realios kompanijos situacijos. Vis labiau pripažįstamas poreikis finansinę informaciją papildyti nefinansine, kuri ne tik papildo finansinę dalį, bet ir suteikia papildomų įžvalgų ne tik investuotojams, bet ir partneriams, klientams ir kitoms suinteresuotoms šalims. Kaip pastebima (Dorina, Victoria, Diana, 2012), kokybinės charakteristikos yra tie „atributai, kurie nulemia informacijos naudingumą, pateikiamą finansinėse ataskaitose“. Kokybinės charakteristikos turi pasižymėti suprantamumu, relevantiškumu, patikimumu ir palyginamumu. Atskleidžiant atitinkamą nefinansinę informaciją galima užtikrinti sąžiningumą, skaidrumą, atskaitomybę ir puoselėti naudingus santykius su suinteresuotomis šalimis (investuotojais, tiekėjais, klientais, bendruomene ir t. t.). Atskleidžiant informaciją apie įmonę, jos planus, esamą ar vykdytą veiklą, būtina tai daryti vadovaujantis etikos principais (Islam, Saleem, 2014).

Kaip pastebima (Milost, 2013), iš finansinių ataskaitų mes galime identifikuoti organizacijos finansinę struktūrą, finansinę gerovę, kompanijos likvidumą ir pelningumą. Tačiau, finansinėse ataskaitose dažniausiai nerasime atsakymų į klausimus, susijusius su įmonės sambūviu, su vietos bendruomene ir platesne jos aplinka, kompanijos technologiniu išsivystymu, darbuotojų pasitenkinimu, sveikata ir saugumu darbe, etc. Finansinėse ataskaitose jaučiamas stygius apie įmonės konkurencinius pranašumus ir silpnybes, rinkos dalį, vartotojų pasitenkinimą, naujus produktus ar paslaugas, kokybės kontrolės sąnaudas, šakos vystymosi perspektyvas ir pan. Finansinės ataskaitos taip pat neatskleidžia investicijų į darbuotojus vertę, jų žinių ir gebėjimų lygmenis.

Per pastaruosius keletą metų, tokių žinomų kompanijų kaip „WorldCom“, „Enron“, „Anderson“, „Computer Associates“, „Xerox“ ir kitų neetiškas elgesys visuomenės ir akcininkų atžvilgiu sumažino investuotojų pasitikėjimą. Tik vienpusis, ne visuomet korektiškas, finansinės informacijos pateikimas lėmė poreikį papildyti pateikiamas ataskaitas nefinansine informacija (Islam, Saleem, 2014). Ne mažiau svarbu ir tai, kad žiniomis ir inovacijomis grindžiamoje eroje, šiandieninės kompanijos ypač priklausomos nuo nematerialaus turto vertės kūrimo procese. Perėjimas nuo materialaus prie nematerialaus turto vertės kūrimo procese didina atotrūkį tarp įmonės rinkos ir buhalterinės vertės (Arvidsson, 2011; Lock, Guthrie, 2010). Atkreipiamas dėmesys į tai, kad iki 80 procentų įmonės rinkos vertės gali būti neatskleista finansinėse ataskaitose (Arvidsson, 2011). Dauguma mokslininkų ir praktikų sutaria, kad kompanijos vertė neadekvačiai atskleidžiama finansinėse ataskaitose, nes jose nepateikiama

informacija apie nematerialųjį įmonės turtą. Tai didina informacijos asimetriškumą, o tai savo ruožtu sąlygoja neefektyvų resursų pasiskirstymą akcijų rinkoje. Siekiant sumažinti ar bent iš dalies eliminuoti kylančias problemas, siūloma vis daugiau koncentruotis į nefinansinę informaciją ir jos atskleidimą suinteresuotoms šalims. Kita vertus, jau keletą dešimtmečių vyksta aktyvios diskusijos, kokia informacija turėtų būti atskleista ir kokia apimtimi. Rekomendacijų įvairovė ne tik tarp atskirų šalių, bet ir tarp skirtingų apskaitą unifikuojančių tarptautinių institucijų nepateikia vieningo sprendimo. Tačiau, didesne ar mažesne apimtimi, sutariama, kad įmonės turėtų atskleisti daugiau informacijos apie žmogiškąjį kapitalą, ryšius su tiekėjais ir klientais, įmonės socialinės atsakomybės iniciatyvomis, aplinkosaugos sprendimus. Be paminėtų komponentų, vis daugiau dėmesio skiriama ir intelektualio kapitalo atskleidimui (Vaškeliene, Šelepen, 2008).

Darbo problema. Statistikos departamento duomenimis (Informacinės technologijos Lietuvoje, 2012), nefinansinę informaciją Baltijos šalyse nuolat atskleidžia tik nedidelė dalis įmonių. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos kokybė ir kiekis nėra tolygus, todėl investuotojams ir suinteresuotoms šalims sunku suprasti ir palyginti bendrovių būklę ir veiklos rezultatus. Darbo problema formuluojama klausimu: kiek ir kokios informacijos atskleidžia NASDAQ OMX Baltic pagrindiniame sąraše esančios bendrovės ir kokios atskleidžiamos nefinansinės informacijos sąsajos su pagrindiniais finansiniais rodikliais?

Tyrimo naujumas. Taikant modifikuotą Arsoy ir kt. (2014) tyrimo metodiką atskleidžiamas NASDAQ OMX Baltic pagrindiniame sąraše esančių įmonių nefinansinės informacijos srautas įtraukiant ES Direktyvos bei GRI 4 rekomendacijas šio tipo informacijai atskleisti. Atlikta finansinių rodiklių pagrindinių komponentų analizė bei nustatytos sąsajos su atskleidžiama nefinansine informacija.

Darbo objektas – nefinansinės informacijos srauto, atskleidžiamo metinėse veiklos ataskaitose, sąsajos su finansiniais rodikliais.

Darbo tikslas – nustatyti NASDAQ OMX Baltic sąraše esančių įmonių nefinansinės informacijos atskleidimo srautą bei nustatyti sąsajas su finansiniais rodikliais.

Darbo uždaviniai:

1. Atskleisti nefinansinės ir finansinės informacijos teorines sąsajas.
2. Nustatyti NASDAQ OMX Baltic listiguojamų įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos srautą.
3. Palyginti NASDAQ OMX Baltic listiguojamų įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos rodiklius šalies, šakos ir aukštesniojo sektoriaus aspektu.
4. Palyginti NASDAQ OMX Baltic listiguojamų įmonių atskleidžiamos finansinės informacijos rodiklius šalies, šakos ir aukštesniojo sektoriaus aspektu.

5. Nustatyti sąsajas tarp atskleidžiamos nefinansinės informacijos srauto ir finansinio indekso pagal šalį, pramonės šakas, aukštesniuosius sektorius.

Darbo metodai:

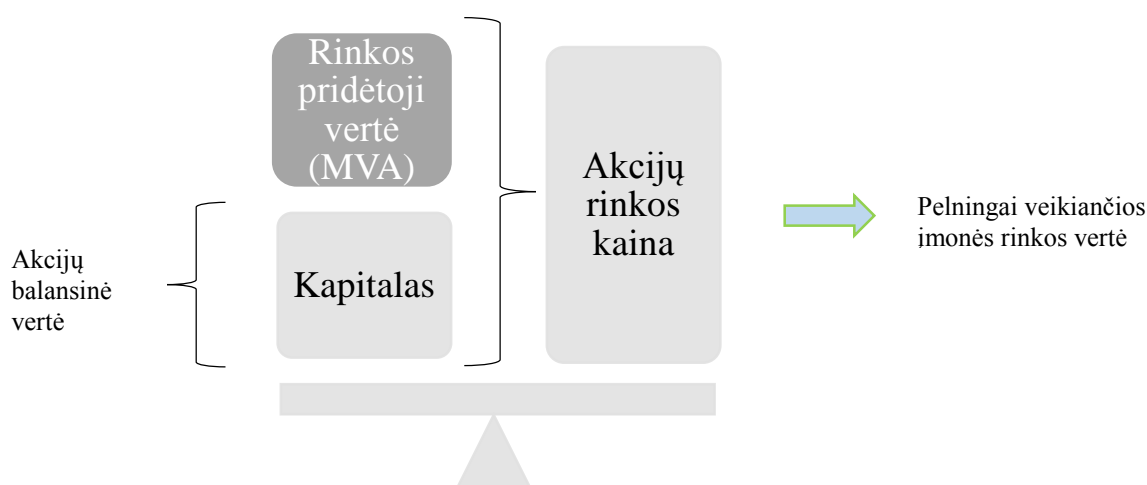
- 1) mokslinės literatūros analizė ir sintezė;
- 2) kiekybinė turinio analizė, indeksavimas;
- 3) pagrindinių komponentų išskyrimo (faktorinė) analizė;
- 4) statistinė duomenų analizė;
- 5) lyginamoji analizė.

1. FINANSINĖS IR NEFINANSINĖS INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO DERMĖ: PROBLEMINIS POŽIŪRIS

Įmonės akcijų kaina biržoje reguliuojama paklausos ir pasiūlos principu. Pavienių savininkų prioritetai gali būti skirtingi, tačiau akcijų vertės didinimas – priimtinas tikslas didžiajai daliai investuotojų. Investuojant į įmonės vertybinius popierius, būtina įvertinti įmonės veiklą ir jos perspektyvas ateityje. Didžiausias dėmesys skiriamas įmonės vertinimui. Vertę lemia keletas veiksnių, neretai daikto savybės (Vainienė, 2005), todėl labai svarbu gebėti palyginti savybes.

Daugelis autorių vieningai sutaria, kad akcijų rinkos kaina susideda iš dviejų komponentų – rinkos pridėtosios vertės (angl. *Market Value Added*) ir kapitalo, arba kitaip dar žinomo kaip akcijų balansinės vertės (žr. 6 pav.)

Rinkos vertė (angl. *Market Value*) – „tai pusiausvyros kaina, už kurią rinkos pirkėjai pageidauja įsigyti, o pardavėjai parduoti įmonę, kai kontrakto dalyvių nevaržo išorinės sąlygos ir visi jo dalyviai turi pilną informaciją apie kontrakto objektą“ (Ulys, 2007). Todėl terminai „įmonės vertė“ ir „akcininkų turima vertė“ kartais yra naudojami kaip sinonimai.



1 pav. Akcijų rinkos kainos komponentai

„Akcininkų turimos vertės rodikliai dėmesį sutelkia į akcijų kainos pokytį ir siekia pamatuoti, kiek išsaugo akcininkų turima vertė per tam tikrą laikotarpį, įvertinus akcijų kainos pokytį per nagrinėjamą laikotarpį“ (Bacidore, Boquist, Milbourn, Thakor, 1997). Vertės rodikliai paremti principu – kokią naudą gaus investuotojas, jei jis laikotarpio pradžioje įsigys akcijas, o laikotarpio pabaigoje tas akcijas parduos.

Investuojant į akcijas labai svarbus veiksnys – informacija. Mažesni investuotojai retai turi prieigą prie informacijos, kuria manipuliuoja didieji kompanijų akcininkai, todėl dažnas smulkesnis akcininkas ar investuotojas turi pasikliauti informacija, kuri pasirodo viešuose, visiems vienodai prieinamuose šaltiniuose. Įmonės dažnai nesidalina vidine informacija, tokia kaip: veiklos rezultatais, veiklos planais, turimus finansinius rodiklius.

Specialistai nuolatos kuria naujus ir tobulina senus vertės nustatymo metodus. Prieš kelis dešimtmečius taikyti metodai paprasčiausiai neveikia, kita vertus, tokie metodai, kaip pelnu grįsti vertės rodikliai, dėl savo pritaikymo paprastumo vis dar plačiai paplitę (Legenzova, Kancerevičiūtė, 2012). Literatūroje nėra vieningos nuomonės, kuris iš daugybės finansinės analizės rodiklių yra geriausias ar tinkamiausias. Dalis šių rodiklių puikiai atrodo teoriniuose tyrimuose, tačiau praktikoje sunkiai pritaikomi ar yra per daug imlūs laiko sąnaudoms. Pastebima tendencija, kad vis didesnę reikšmę įmonės vertės kūrimui ir jos vertinimo procesui pastaruoju metu įgyja vertę lemiantys veiksniai. „Verslo vertę lemiantys veiksniai (angl. *Value drivers*) apibrėžiami kaip visi išoriniai ir vidiniai veiksniai, kuriems veikiant gali būti sukuriama/sunaikinama analizuojamos įmonės vertė“. (Sharp, Alexander, Bailey, 1999). Vidinių ir išorinių veiksnių įtaka neretai analizuojama atskirai. Dar XX a. atlikti tyrimai parodė, jog vidinių veiksnių įtaka galutiniam rezultatui yra dvigubai didesnė nei išorinių veiksnių. Tyrime dalyvavo 60 įmonių iš Fortune 1000 sąrašo. Atlikus tyrimą buvo nustatyta, kad ekonominiai veiksniai apsprendžia kiek daugiau nei 18 proc. verslo grąžos. 38 proc. pažangos pokyčio yra nulemta įmonės vidinių veiksnių.

Vieni pirmųjų priklausomybę tarp kapitalo grąžos rinkoje ir ją įtakančių veiksnių tyrė Ou ir Penmanas (1989). Vėliau pratęsė Levis ir Tiagarajanas (1993). Autorių tyrimai yra pagrįsti analitiniais teiginiais, kad finansinės analizės rodikliai gali būti naudojami akcijų vertei nustatyti. Šie autoriai rėmėsi 12 rodiklių, kurie, jų manymu, turi didžiausią įtaką akcijų kainai. Remiantis autorių atliktais tyrimais, galima daryti prielaidą, jog kiekvienas iš 12 rodiklių paaiškina vidutiniškai apie 70 proc. bendrojo pokyčio. Vėliau Riáis-Belkausas (1997) tyrė 11 rodiklių priimtinumą akcijų vertės nustatymui ir padarė išvadą, kad visi tiriamieji rodikliai turi įtakos akcijų grąžai.

Reikėtų nepamiršti, kad investuotojas pirksdamas akcijas – perka verslo dalį. Įmonės akcijų vertės pokyčiai yra tapę gana svarbiu įmonės veiklos vertinimo kriterijumi, todėl akcijų vertės didinimas – priimtinas tikslas didžiajai daliai investuotojų. Mokslininkai vis dar galutinai nesutaria, kurie iš finansinių rodiklių geriausiai atspindi akcijų rinkos kainas, todėl sunku įvertinti didžiausią įtaką akcininkų turimos vertės pokyčiui. Kalbant apie vartotojus, šiame kontekste - investuotojus, svarbiausia jiems pateikti rodiklius, kurie būtų lengvai suvokiami, būtų lengvai įdiegiami ir rezultatai, pritaikius rodiklius, būtų kiekybiškai išreikšti, kad būtų galima lengvai palyginti su kitos įmonės ar sektoriaus rodiklių reikšmėmis. Reikia paminėti, kad akcijos kainos ar vertės pokytį nulemia net keletas veiksnių.

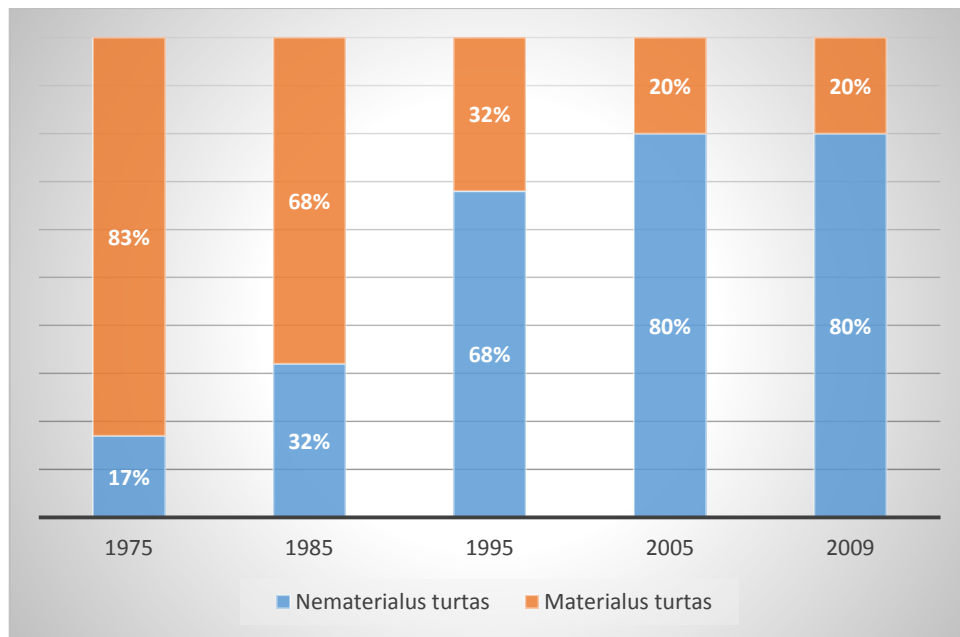
Kainą lemiančius veiksnius galima atrinkti determinacijos koeficiento pagalba ar naudojant statistines programas.

Didelė dalis į biržos sąrašus įtrauktų kompanijų vadovaujasi tradiciniais informacijos pateikimo metodais, kuriais atskleidžia savo potencialą ir mėgina pritraukti investuotojus. Dėl pasikeitusios ekonominės situacijos, tradiciškai pateikiamos informacijos kiekis yra mažas, todėl įmonėms reikalinga pateikti daugiau nefinansinės informacijos kompanijos metinėse ataskaitose. Įmonės, kurios orientuotos ne tik į finansinės informacijos atskleidimą, bet ir nefinansinės informacijos viešinimą, turi daugiau galimybių pritraukti investuotojų iš kitų šalių. Nefinansinės informacijos atskleidimas padeda pritraukti investuotojus, kadangi yra pateikiama papildomos informacijos apie darbuotojų kompetencijas, klientų, profesinius įgūdžius, kurie grindžiami teisingu valdymo keliu, organizacijos plėtrą. Tačiau didelė dalis įmonių ignoruoja didėjančią intelektualinio kapitalo svarbą (Dagilienė, 2010) ir naudoja tradicines, struktūrizuotas finansines ataskaitas.

Investuotojų elgsena ir pasiryžimas investuoti į įmones didžiąja dalimi priklauso nuo įmonės vertės. Vien vertybinių popierių biržos duomenys apie akcijų kainų dinamiką akcininkams nėra pakankama informacija įmonių vertei nustatyti. Mokslinėje literatūroje nurodoma, jog investuotojams įmonės vertę gali charakterizuoti įvairūs materialūs ir nematerialūs veiksniai. Tradiciškai manoma, jog investuojant į įmones, didžiausias dėmesys turi būti kreipiamas į įmonės finansinius rodiklius, pateikiamus finansinėse ataskaitose bei dažniausiai taikomus finansinius matavimus, tokius kaip nuosavo kapitalo grąža ROE, investicijų grąža ROI, pelną akcijai EPS, EBITDA ir kt., kadangi jie atspindi tiksliai verslo pokyčių tendencijas. Vis dėlto, pastarųjų metų moksliniuose darbuose akcentuojama ir tai, kad investuotojams ne mažiau svarbūs tampa tokie veiksniai kaip: įmonės darbuotojų, ypač vadovaujančių – kvalifikacija, įmonės prestižas, įmonės savininkų ar pagrindinių akcininkų priklausymas įvairioms politinėms, valstybinėms ar visuomeninėms organizacijoms, produkto gyvavimo ciklas, organizacijos ryšiai su suinteresuotomis grupėmis, dinaminiai organizacijos gebėjimai prisitaikyti prie pokyčių (Dagilienė, Gokienė, 2011).

Viena iš priežasčių atskleisti nefinansinę įmonės informaciją – kompanijos rinkos vertės suvokimo pokytis nuo materialaus turto į nematerialų. Pastebima (žr. 2 pav.), kad materialaus turto vertė nuo maždaug 80 proc. 1975 m. sumažėjo iki mažiau nei 20 proc. 2009 m.

Kaip pastebima (Milost, 2013), vadovaujantis Amerikoje atliktais tyrimais, vidutiniškai kompanijos apskaitinė vertė ir rinkos vertė skiriasi daugiau nei 2,5 karto, o kompanijose, kuriose pridėtinė vertė priklauso nuo konkrečių specialistų (pvz., IT), skirtumas gali būti iki 10 kartų. Todėl autorius tiksliai kelia klausimus: Ar kompanijų finansinės ataskaitos parodo tikrąją kompanijų vertę? Ar įmanoma, remiantis apskaitos dokumentais, nustatyti tikrąją kompanijos vertę? Į abu pateiktus klausimus atsakoma neigiamai ir pateikiami du galimi sprendimo būdai:



2 pav. S&P 500 rinkos vertė (Eccles, Krzus, Serafeim, 2011, p. 3).

1. Pakeisti nusistovėjusią, visuotinai priimtą P/N ir balansų ataskaitų struktūrą. Sunkumai, su kuriais susidurtume:
 - a) buhalteriams ir apskritai niekam nepatinka pokyčiai;
 - b) labai sunku objektyviai įvertinti nematerialųjį turtą ilguoju laikotarpiu.
2. Įvesti nematerialaus turto apskaitos standartus, papildyti nustovėjusias ataskaitas naujomis (angl. *Non-Financial Performance Measures*).

Nuo 2008 m. ne mažiau nei 18 organizacijų pateikė savo gaires ir metodikas, kaip reiktų pateikti nefinansinės informacijos ataskaitas (Eccles, Krzus, Serafeim, 2011). Gairių gausa sukūrė „konkuruojančių struktūrų“ suvokimą ir sukėlė painiavą, t. y. didino neapibrėžtumą, kurią iš metodikų geriau būtų naudoti. Kaip viena iš iniciatyvų, kuri gali vesti konvergencijos kryptimi tarp TFAS ir JAV GAAP – Tarptautinis integruotos apskaitos komitetas (angl. *International Integrated Reporting Committee*, – *IIRC*). Ši tarptautinė organizacija vienija „korporacijų lyderius, investuotojus, apskaitininkus, vertybinių popierių, akademikus ir standartus nustatančius sektorius, taip pat įtraukia ir visuomenę“ (Eccles, Krzus, Serafeim, 2011)¹.

Ne mažiau aktuali problema ir tyrimų palyginamumas. Kaip pastebi Kotane (2015) moksliniuose tyrimuose naudojami finansiniai ir nefinansiniai rodikliai (bei jų skaičius) pasižymi labai didele įvairove (žr. 1 lent.), o tai ne tik apsunkina praktinį jų taikymą, bet ir tarpusavio palyginamumą.

¹ Tokią misiją sau kelia Tarptautinis integruotos apskaitos komitetas. Aut. pastaba

1 lentelė. Veiklos vertinimo priemonių įvairovė (sudaryta autorių vadovaujantis Kotane, 2015)

Šaltinis	Rodiklių skaičius
Zeng, 2010	3 finansiniai ir 3 nefinansiniai rodikliai
Fernandes, 2006	11 nefinansiniai ir 5 finansiniai rodikliai
Krumwiede, 2013	6 finansiniai ir 2 nefinansiniai rodikliai
Coram, 2011	9 nefinansiniai rodikliai
Cardi-naels, 2010	12 nefinansiniai ir 4 finansiniai rodikliai
Prieto, 2006	5 finansiniai ir 5 nefinansiniai rodikliai
Hoque, 2005	14 nefinansinių rodiklių
Phillips, 2005	23 finansiniai ir 8 nefinansiniai rodikliai
Craig, 2005	10 finansinių ir 10 nefinansinių rodiklių
Wen, 2008	12 finansinių rodiklių

Apžvelgus nefinansinės informacijos tyrimus, galima pastebėti, kad yra autorių, kurie savo tyrimuose renkasi privalomai atskleidžiamą (Wallace et al., 1994) arba savanoriškai atskleidžiamą informaciją (Guthrie ir Petty, 2000), arba tiria visą informacijos srautą (Branswijck ir Everaert, 2012).

Atliktų tyrimų analizė atskleidžia, kad nėra vieningos metodologinės prieigos ar bendro sutarimo dėl nefinansinės informacijos atskleidimo tyrimų kryptingumo. Skiriasi tiek naudojamos metodikos, tiek vertinimo kriterijai. Galima išskirti keletą tiriamų krypčių:

- 1) Analizuojama, kuri nefinansinė informacija yra svarbi investuotojams ar atskiroms jų grupėms. Dažniausiai taikomi metodai – anketavimas ar interviu su investuotojais. Kaip pavyzdį galima nagrinėti (Cohen, Holder-Webb, Zamora, 2015) atliktą profesionalių investuotojų apklausą. Taip pat (Binh, 2012).
- 2) Taikomi indeksai, nefinansinės informacijos kiekybei įvertinti. Analizuojamos metinės ataskaitos.
- 3) Regresinės analizės modeliai, siekiantys paaiškinti finansinės ir nefinansinės informacijos sąsajas (Binh, 2012).
- 4) Eksperimentas. Coram (2010), Coram, Monroe, Woodliff (2009) publikavo keletą eksperimentų, kurių metu profesionaliems investuotojams buvo pateikiama išgalvotų kompanijų metinės ataskaitos. Tyrimo metu nustatyta, kad nefinansinės informacijos kiekis ir išsamumas turėjo įtakos vertinant kompanijos perspektyvas ateityje. Nustatyta, kad teigiamus kompanijos perspektyvų vertinimus labiau lėmė pateikta pozityvi nefinansinė informacija. Tyrimo metų (Coram P. J., 2010) nustatyta, kad neprofesionalūs investuotojai linkę pervertinti pozityvią nefinansinę informaciją arba ją tiesiog ignoruoja (kaip ir negatyvią). Tuo tarpu, profesionalūs investuotojai (dėka turimų žinių ir gebėjimų), geba įvelgti pozityvias tendencijas ir negatyvioj informacijoj, jei ji pateikta kaip galimybė organizacijai tobulėti ar spręsti problemas.
- 5) Nefinansinės informacijos pateikimo dizaino tyrimai. Tiriama kokios naudojamos vizualinės priemonės perteikiamai informacijai sustiprinti. T.y. lentelės, paveikslai, nuotraukos, paryškintas ar pasviras tekstas, etc. (Zeller, Stanko, Jin, 2011; Penrose, 2008).

Taikomų tyrimų įvairovė, viena vertus, prisideda prie metodų vienodinimo, kita vertus sumažina arba panaikina galimybes palyginti tyrimo metu gautus duomenis.

Apibendrinant galima teigti, kad pagrindinis finansinės ir nefinansinės informacijos atskleidimo tikslas yra informuoti investuotojus ir analitikus apie ateities pajamų apimtį, terminus ir neapibrėžtumus, su kuriais gali susidurti ar susiduria įmonė. Finansinės informacijos vertės relevantiškumas pateikiamas finansinėse ataskaitose buvo analizuotas daugelio tyrėjų ir daugumą jų nustatė teigiamus ryšius. Akademinėje literatūroje teigiama, kad papildomos finansinės ar nefinansinės informacijos pateikimas sumažina informacijos asimetriškumą tarp kompanijos ir investuotojų, o taip pat padidina įmonės skaidrumą. Nors tradicinės finansinės ataskaitos pateikia informaciją apie įmonės finansinę būklę ir charakteristiką, tačiau tyrėjai sutinka, kad vien finansinė informacija nėra pakankama, kad tinkamai atspindėtų bendrą kompanijos vertę (Arvidsson, 2011; Milost, 2013). Pastarojo laikotarpio veiksniai, tokie kaip globalizacija, naujų technologijų įvedimas, naujos verslo formos ir žinių ekonomika sumažino finansinių ataskaitų informacijos, kuri neįtraukia savyje nefinansinės informacijos, vertės relevantiškumą (Orens; Lybaert, 2010)

2. FINANSINĖS IR NEFINANSINĖS INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TEORINIS PAGRINDIMAS

Kiekviena įmonė turi susikūrusi savo verslo modulį. Sėkmingai vystomas verslas yra siejamas su eile tinkamų verslo valdymų sprendimų, kurių dėka yra kontroliuojama finansinių išteklių judėjimo sistema. Norint tinkamai suprasti ir įvertinti kuriama verslą ir jo potencialą, naudojama finansinė analizė.

Finansinė analizė – tai visapusiškas ir objektyvus įmonių finansinės būklės, vykdomos veiklos rezultatų ir pinigų srautų tyrimas. Finansine analize yra siekiama padėti įmonių vadovybėms pasiekti užsibrėžtų tikslų (Mackevičius J., 2011). Pasinaudojus finansine analize yra vertinami praeities pasiekiami, ateities prognozė arba esama įmonės padėtis. Galima teigti, kad finansinė analizė yra lankstus instrumentas, kuris yra retrospektyvus, kai nagrinėjami praeities ir dabarties duomenys, ar perspektyvus – kai analizuojami ateities finansiniai sprendimai.

Galima teigti, kad atliekama finansinė analizė įvardija įmonėje vykdomos veiklos grėsmes ir galimybes, kurios gali turėti įtakos vykdomos veiklos tęstinumui ar galimybe vykdyti ateities projektus. Tai yra neatsiejama nuo šiuolaikinio verslo, kuris yra grindžiamas išsamiu planavimu ir giluminiu vertinimu. Finansinės analizės pagalba yra tikrinamas planų pagrįstumas, realumas (Dhaliwal, Radhakrishnan, Tsang, Yang, 2012). Taip pat yra analizuojama ar praeityje buvo priimti tikslūs sprendimai. Atliekant finansinę analizę yra kreipiamas dėmesys į įmonių stipriąsias veiklos sritis ir galimybe jas dar labiau išvystyti, išplėtoti.

2.1. Finansinė informacija ir jos svarba

Finansinės analizės ištakos buvo fiksuojamos jau XIX a. pabaigoje, kai buvo pradėti plėtoti finansinės apskaitotomybės reikalavimai ir standartizuojamos įmonės rezultatų pateikiamos formos. Pagal istorinę raidą, XIX a. traktuojamas kaip pradinis atskaitos taškas, kada finansinė analizė buvo pradėta naudoti kaip vertinimo instrumentas. Didžiausios pasaulinės įmonės savo veiklos vertinimui pradėjo naudoti santykinus rodiklius, nustatančius kompanijų likvidumą ir veiklų efektyvumą.

Finansinės analizės ištakos yra siejamos su skirtingais laikotarpiais, kurie skirtingai paveikdavo finansinės analizės gilumą ir išsamumą. Pradinės finansinės analizės ištakos gali būti tapatinamos su empirinių tyrimų mokykla (angl. *Empirical Pragmatist school*). Šiuo laikotarpiu finansinė analizė buvo orientuota į įmonių galimybes padengti savo turimus įsiskolinimus, kad būtų sumažinta bankroto rizika, šios mokyklos atstovai sudarinėjo santykinų rodiklių rinkinius, kurie leistų įvertinti įmonių kreditingumą. Buvo mėginama rasti sąsajas tarp įmonės trumpalaikių ir ilgalaikių įsipareigojimų bei nuosavo kapitalo valdymo ir cirkuliuojančių pinigų srautų. XIX a. antroje pusėje buvo sukurta nemažai finansinių koeficientų, kurie buvo grindžiami įmonių balansų duomenimis.

Antrasis požiūris yra siejamas su multivariacinės analizės mokykla (angl. *Multivariate Modellers school*). Šios mokyklos pagrindinė siekiamybė buvo sukurti metodą, padedantį nustatyti ryšį tarp atskirų

koeficientų. Atrinkti koeficientai leido apibūdinti įmonių finansinę būklę ir ekonominių veiklų efektyvumą. Multivariacinės analizės mokyklos rodiklių mokyklos siekiamybė buvo sudaryti rodiklių piramidę. Šios mokyklos didžiausias įdirbis matomas patobulėjus technologijoms, kai buvo galima sukurti sudėtingus algoritmus ir imitacinius modelius, kurie leisdavo atlikti ateities sprendimų projekciją.

Trečiasis finansinės analizės požiūris yra siejamas su statistinės finansų analizės mokykla (angl. *Ratio Statisticians School*), plėtojimas pagrįstas Aleksandro Valo (Alexander Wall) darbais apie kompanijų kreditines galimybes (1919). Viena iš pagrindinių šios mokyklos traktuojamų teorijų yra idėja, kad įmonių vykdomos veiklos analitiniai koeficientai, kurie yra apskaičiuoti pagal balanso duomenis, yra patikimi tik tada, kai jie palyginami su kitų įmonių panašiais koeficientais (Vijitha, Nimalathasan, 2014).

Ketvirtasis požiūris yra siejamas su analitikų mokyklos atsiradimu, kuri siejama su įmonių likvidavimo galimybėmis (angl. *Distress Predictors School*). Priešingai negu ankščiau išvardintos mokyklos, šios mokyklos atstovai gilinosi į įmonių stabilumą ir strategijos svarbą veikloje. Jų manymu, buhalterinė apskaita yra labai vertinga tuo, kad gali pateikti reikalingą informaciją apie galimą firmos likvidavimą. Pirmasis šios mokyklos atstovas laikomas Edvardas Altmanas (Edward Altman).

Galima teigti, kad nepriklausomai nuo mokyklos, finansinės analizės tikslas išlieka teikti vartotojams objektyvią informaciją, kuri leidžia įvertinti įmonės ar jos atskirų veiklų finansinę būklę. Dažniausiai atliekant finansinę analizę yra vadovaujama iškeltais tikslais ir uždaviniais, kurie gali būti bendrojo pobūdžio, arba gilinantis į konkrečią finansų valdymo sritį.

Bendrojo pobūdžio finansinės analizės uždaviniai yra (Mackevičius, Poškaitė, 1998):

1. Įvertinti ir nustatyti pelningiausias, efektyviausias veiklos sritis.
2. Kaupti duomenų bazes, susisteminti analitinę medžiagą, pateikti išvadas ir rekomendacijas, kuriomis galėtų vadovautis akcininkai ir įmonės vadovai gerinant įmonės veiklą (Kundelienė, Leitonienė, 2015).
3. Sukurti finansinės veiklos kontrolės mechanizmą, kuris supaprastintų finansinę įmonės kontrolę, ūkinės operacijas.
4. Padėti kontroliuojančioms instancijoms ir asmenims objektyviai įvertinti finansinės veiklos rezultatus. Finansus prižiūrinčios institucijos ir asmenys privalo tiksliai ir kiek galima objektyviau įvertinti esamą padėtį, projektų kokybę, atsiperkamumą ir patikimumą.
5. Sugretinti finansinės analizės duomenis ir įmonėje veikiančią politiką. Įmonės finansiniai duomenys gali būti įvairaus patikimumo, tačiau jie turi būti susieti su įmonės pateikiamais ataskaitiniais dokumentais.

Finansinę analizę atliekant tik tam tikrose valdymo srityse, galima nustatyti tokio pobūdžio uždavinius:

1. Pelningumas. Finansinės analizės kriterijus, parodantis įmonės veiklos efektyvumą. Parodo kiek įmonės veiklos kaštai yra mažesni už pajamas.

2. Stabilumas. Finansinės analizės kriterijus, parodantis vienos įmonės gebėjimą palaikyti stabilią finansų struktūrą, kuri nebūtų priklausoma nuo išorės finansavimo šaltinių, taip sumažinant likvidavimo galimybę.

3. Likvidumas (mokumas). Finansinės analizės kriterijus, padedantis nustatyti įmonės gebėjimą įvykdyti turimus įsipareigojimus.

4. Efektyvumas. Finansinės analizės kriterijus, parodantis, kaip efektyviai įmonė panaudoja turimą turtą. Įmonės valdomas turtas siejamas su veiklos pelningumu, stabilumu, likvidumu ir galima plėtra.

5. Plėtra. Finansinės analizės kriterijus, parodantis įmonės galimybę vykdyti plėtros darbus.

Atsižvelgiant į pramonės šaką, įmonės specifiką, iškeltus tikslus, finansinės analizės panaudojimas ir siejami rezultatai gali būti skirtingi. Finansinės analizės gaunamų duomenų sudėtingumas yra parengiamas priklausomai nuo galutinio varotojo, kuriam yra skirta ši informacija. Finansinės ataskaitos naudojimas yra platus, surinktus duomenis naudoja įvairios interesų grupės, kurioms yra aktualios skirtingos finansinės analizės dedamosios. Finansinės analizės gali dominti: investuotojus, bankininkus ir kitas institucijas, kurios teikia finansavimą verslams, įmonių darbuotojus, kurie turi akcijų įmonėse, įvairias vartotojų grupes. Keičiantis ekonomikai, didėjant finansinės informacijos srautams, finansinės analizės teikiama informacija darosi vis svarbesnė, todėl ženkliai auga gaunamos informacijos poreikis (Bulkšienė, Dobrovolskienė, 2010). Atsiranda vis nauji finansinės informacijos vartojai ir jų grupės. Laisvosios rinkos šalyse, kuriose didėja vertybinių popierių birža, listinguojamų kompanijų skaičius, finansinės informacijos vartotojai turi teisę gauti pageidaujamą informaciją. Išsamiose finansinėse analizėse yra visapusiškai pateikiamas vaizdas apie įmonės veiklą ir leidžiama įvertinti net kelerių metų finansinius pasiekimus ir užimamą vietą rinkoje. Rinkos sąlygomis, finansinės analizės duomenys yra ypač reikalingi kapitalo savininkams, kredito institucijoms, galimiems investuotojams, finansų institucijoms, taip pat valstybinės kontroliuojamoms instancijoms.

Kiekvienos įmonės finansinė būklė priklauso nuo subalansuotos įmonės veiklos, kuri priklauso nuo priimamų sprendimų atitinkamuose perioduose. Finansinė analizė padeda pastebėti įmonės vykdomos veiklos spragas, kurios gali padidinti bankroto riziką, finansinės analizės gautų duomenų interpretavimas leidžia priimti sprendimus, kurie suteikia galimybę pasiruošti kriziniams laikotarpiams arba sumažinti krizinio laikotarpio nuostolius (Djokic, 2015). Finansinė analizė, kaip kontrolės mechanizmas, yra naudojamas ir Lietuvos, ir užsienio finansinės analizės analitikų ir specialistų. Tačiau, pagrindinė problema yra tai, jog finansinė analizė nėra plačiai naudojama kasdieninėje įmonės veikloje, nors ir yra labai naudinga vertinant įmonės veiklą. Didžioji dalis įmonių naudoja finansinės analizės vertinimus ir skaičiavimus, formuojant metinius pranešimus, tačiau rekomenduojama finansinę analizę atlikti kas mėnesį arba kas ketvirtį. Ši tendencija labiausiai jaučiama smulkiajame ir vidutiniame versle.

Finansinės analizės naudą, aspektus, struktūrą nagrinėjo J. Mackevičius, D. Poškaitė, D. Šlekienė, R. Norvaišienė, R. Krušinskas, ir kiti.

Kiekvienas finansinės informacijos vartotojas skirtingai interpretuoja gautus finansinės analizės duomenis. Finansinių duomenų interpretavimas dažnai priklauso nuo vidinių siekiamybių, išorinių faktorių, užsibrėžtų tikslų, religijos ar įsitikinimų (L. Dagilienė, Š. Leitonienė, 2014). Atliktame tyrime buvo teigiama, kad investuotojai, klientai, darbuotojai ir kitos suinteresuotos pusės, vis mažiau vertina finansinę analizę. Anot autorių, finansinė informacija nesugeba pilnai atskleisti esminės informacijos apie įmonę. Nors finansinė informacija padeda išanalizuoti įmonės praeitį ir dabartį, tačiau dažnai ji nesugeba atskleisti viso įmonės potencialo. Finansinės įmonių teikiamos ataskaitos nesugeba įvardinti žmogiškojo kapitalo, įmonės vertybių ir kitų socialinių dedamųjų, kurių įtaka vis auga (Cibulskienė, Grigaliūnienė, 2006). Atliktame Europos Sąjungos šalių tyrime yra nusistovėjusi finansinių analizių naudojimo schema, priklausomai nuo įmonės profilio ir sektoriaus, kuriame veikia įmonė. Šalyse yra naudojamas šabloninis finansinės analizės modelis, tačiau nėra sukurta sistemos ar formos, kuri padėtų pateikti nefinansinę informaciją.

Finansinė analizė ir finansinės analizės atlikimas yra labai plati sfera, kurią nagrinėja nemažai Lietuvos ir užsienio šalių autorių. Lietuvos autoriai: Bružauskas, 2001, Ivanauskienė, 2004, Kalčinskas, 2003, Mačernienė, Vinauskienė, 2005 ir kiti. Autoriai savo darbuose ypatingą dėmesį skiria finansinės analizės atlikimo metodikai, gaunamiems rezultatams, atlikimo taisyklių formavimui ir analizavimui, kaip tinkamai parengti ir pavišinti gautus rezultatus. Kiekvienos šalies specialistai neretai nagrinėja savo šalių ataskaitas ir tik retas, kuris apžvelgia kitų pasaulio šalių finansinių ataskaitų sudarymo principus. Vertinant Europos mastu, didžioji dalis pateikiamų finansinių ataskaitų susideda iš tų pačių komponentų: 1) balanso, 2) pelno (nuostolių) ataskaitos, 3) pinigų srautų ataskaitos, 4) nuosavo kapitalo pokyčių ataskaitos, 5) aiškinamojo rašto (žr.2 lent.)

2 lentelė. Finansinės ataskaitos ir jų teikiama informacija (sudaryta pagal J. Mackevičių, 2006)

Finansinės ataskaitos	Teikiama informacija
Balansas	Balansas sudaromas paskutinę laikotarpio dieną, kuriame parodomas visas įmonės turtas, nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai.
Pelno (nuostolių) ataskaita	Nurodomos visos, per ataskaitinį laikotarpį, įmonės uždirbtos pajamos, patirtos sąnaudos ir gauti veiklos rezultatai. Netiesiogiai šiose ataskaitose atsispindi šalyje taikomi pelno mokesčio tarifai.
P pinigų srautų ataskaita	Duotam laikotarpiui parodo įmonės ataskaitinio laikotarpio pinigų ir pinigų ekvivalentų įplaukas bei išmokas
Nuosavo kapitalo pokyčių ataskaita	Pateikiama informacija apie kapitalo pokyčius per tam tikrą laikotarpį
Aiškinamasis raštas	Metinės finansinės atskaitomybės dalis, kurioje paaiškinamos balanso, pelno (nuostolių), pinigų srautų ir nuosavo kapitalo pokyčių ataskaitose nurodytos sumos, taip pat atskleidžiama papildoma, su įmonės veikla susijusi, informacija, kuri nebūna pateikiama minėtose finansinėse ataskaitose.

Kiekviena įmonė sudarinėdama finansines atskaitomybes kelia sau pagrindinius tikslus – tikslios informacijos pateikimas akcininkams, bankams ir kitiems įmonės finansinės informacijos vartotojams. Finansinės analizės pateikiami duomenys privalo būti patikimi, objektyvūs, duomenyse turi atsispindėti įmonės pinigų srautų judėjimas ir nuosavo kapitalo pokytis. Siekiant, kad visa viešai pateikiama informacija būtų palyginama skirtingu periodu, tarp skirtingų įmonių, pramonės šakų ar net šalių, būtina visoms kompanijoms visais pateikiamais laikotarpiais vadovautis vienoda, visuotinai pripažinta, buhalterinės apskaitos politika. Įmonės pateikiama finansinė forma privalo turėti tęstinumą, vadovautis vientisa sudarymo ir pateikimo forma. Kiekvienos ataskaitos skirstymas privalo būti toks pats kiekvienu ataskaitiniu laikotarpiu. Išimtimis laikomi tik vienkartiniai atvejai, kai pokyčiai yra reglamentuojami teisės aktais ir įstatymais. Visose finansinėse ataskaitose (žr. 2 lent.) parodoma per 100 absoliutinių finansinių rodiklių. Jie sudaro svarbią įmonės ekonominės informacijos sistemą, tačiau jų nepakanka, kad susidarytume išsamus vaizdas apie įmonės veiklą, todėl daugeliu atvejų reikia skaičiuoti įvairius santykinius rodiklius, kurie padėtų nustatyti ryšius ir priklausomybę, t.y. sukurti naują ekonominių rodiklių sistemą, padedančią įmonių vadovybei, investuotojams spręsti svarbius veiklos uždavinius.

2.2. Finansinės analizės vartotojai, rodikliai ir jų analizė

Kiekviena įmonė turi sukaupusi savo duomenų archyvus ir duombazes, kur yra daugybė informacijos apie įmonės veiklą ir rezultatus. Tinkamai sugrupuota ir išsaugota informacija gali būti panaudojama finansinės analizės atlikimui. Finansinė analizė turi būti atliekama su realiais duomenimis, kurie turi faktinį pagrindimą. Finansinės analizės rezultatai privalo būti vertinami nešališkai ir objektyviai, kitokio pobūdžio vertinimas gali turėti įtakos sprendimų priėmimui. Daugybė įmonių mano, kad finansinė duomenų analizė yra vienas iš optimaliausių ir nešališkiausių būdų tinkamai vertinti įmonių informaciją – didžiausia reikšmė bei privalumas. Finansinės analizės metu surinkti duomenys padeda iškelti ir atsakyti į klausimą, ar analizuojamos įmonės veikla yra nukreipta teisinga kryptimi, ir ypač naudinga, nustatant įmonės pelningumą bei plėtros galimybes (Nasdaq OMX, 2010).

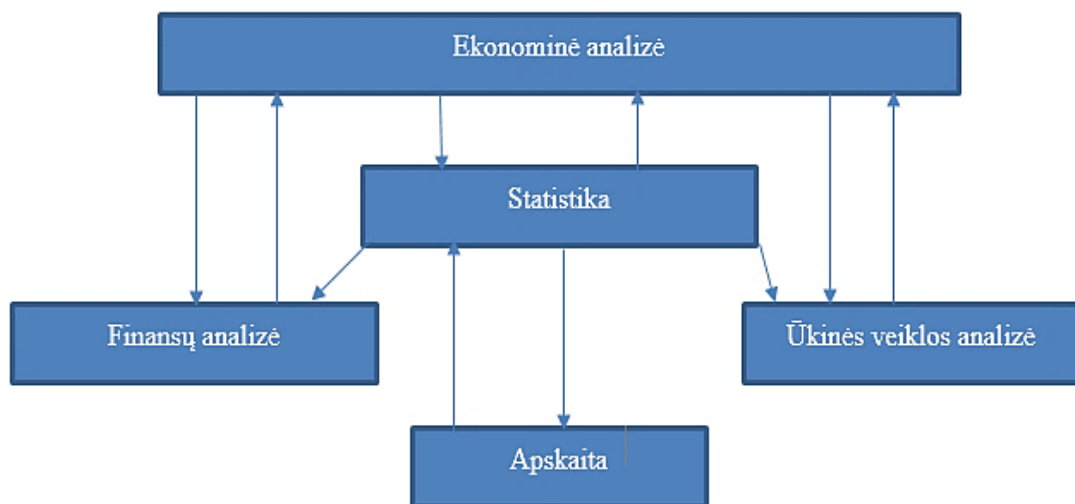
Skirtingi autoriai savo darbuose pateikia įvairius finansinės analizės apibrėžimus (žr. 3 lent.).

3 lentelė. Finansinės analizės apibrėžtys

Šaltinis	Apibrėžimas
(Mackevičius, Poškaitė, Villis, 2011)	Finansinė veiklos analizė – tai visapusiškas ir objektyvus įmonės finansinės būklės, veiklos rezultatų ir pinigų srautų tyrimas, siekiant padėti įmonės vadovybei pasiekti numatytus tikslus.
(D. I., 2000)	Finansinė analizė – tai verslo praeities, esamos situacijos ir perspektyvos įvertinimas, remiantis atskaitomybės dokumentais, specialiais tyrimais, duomenų bazėmis ir kitais informacijos šaltiniais.
(Vitalija, 2008)	Finansinės atskaitomybės analizė – procesas, kurio metu siekiama įvertinti įmonės esamą ir būsimą finansinę būklę, jos veiklos tęstinumą.
(Japertienė, 2008)	Finansinė analizė yra ūkio subjekto veiklos rezultatų tyrimo būdų suma.
(Bagdžiūnienė, 2005)	Finansinės atskaitomybės analizė – procesas, kuriuo siekiama įvertinti įmonių esamą ir būsimą finansinę būklę, jų veiklos tęstinumą.

(Šlekienė, Klimavičienė, 2000)	Finansinė analizė – tai verslo praeities, esamos situacijos ir perspektyvų vertinimas, grindžiamas atskaitomybės dokumentais, specifiniais tyrimais, surinktomis duomenų bazėmis ir kitais informacijos šaltiniais.
(Kancerevyčius, 2006)	Finansinė analizė – analitinių priemonių ir būdų taikymas finansinėms ataskaitoms ir kitiems duomenims, siekiant surasti santykius ir matus, kurie būtų naudingi priimant finansinį sprendimą.
(Darškuvienė, 1997)	Finansinė analizė – priemonė nustatyti įmonės pelningumą ir jos plėtros galimybes.
(Juozaitienė L., 2000)	Finansinė analizė – tai ūkinių procesų pažinimas.

Finansinė analizė gali būti apibūdinama kaip mokslo šaka, kuri nagrinėja ekonomikoje vykstančius finansinius veiklos procesus, kuriuose išvelgiamas atitinkamas pasikartojimas, kurie yra susiję su atitinkamais vykdomaisiais veiklų prognozių pateikimais, planų kūrimais ir vykdoma įmonių apskaitos politika bei kontrole. Viena iš finansinės analizės sudedamųjų – įmonių veiklų analizė (literatūroje dar vadinama ekonomine analize), kurioje yra persipynusios finansinės analizės ir įmonių vykdomos veiklos analizių aspektai. Bendra ekonominės analizės struktūra ir finansinės analizės vieta pavaizduota 3 paveiksle. Kiekvienos įmonės finansinė veikla yra neatsiejama nuo komercinės veiklos. Įmonių finansiniai rezultatai neatsiejami nuo įmonių vykdomos veiklos efektyvumo, procesų kontrolės bei turimų išteklių naudojimo. Savo ruožtu įmonės ūkinės veiklos sėkmė priklauso nuo jos finansinės būklės.



3 pav.. Finansų analizės vieta ekonominės analizės sistemoje

Anot Vaškeliienės ir Šelepen (2008), keičiantis investuotojų ir kitų suinteresuotųjų šalių informaciniais poreikiams, įmonių pateikiama viešai prieinama informacija apie valdomą intelektinį kapitalą taip pat keičiasi. Nefinansinės informacijos atskleidimas populiarėja. Atsižvelgiant į užsienio šalių praktiką ir atliktus tyrimus, galima teigti, kad nefinansinės informacijos pateikimo reiškinys tyrinėjamas dažniau nei tai buvo daroma prieš dešimtmetį. Vietoj finansinės analizės, vis dažniau yra naudojamas kontent analizės metodas. Šis analizės metodas yra pasirinktas, kadangi yra jaučiamas pateikiamos informacijos apie nefinansinę įmonių pusę trūkumas, kurio negeba atskleisti finansinė

analizė. Autorė iškelia prielaidą, kad „Lietuvos bendrovių informacinis atvirumas intelektualio kapitalo koncepcijos požiūriu išsamiau netyrinėtas“. Autorių atliktas tyrimas parodė, kad įmonių metiniuose pranešimuose vis daugiau pateikiama nefinansinės informacijos. Finansinės informacijos įtaka mažėja dėl jos nelankstumo ir negalėjimo atspindėti informacijos apie intelektualinį kapitalą. Sudėtingėjant verslo ryšiams, nefinansinė informacija, kaip išteklius, tampa vis svarbesnis. Šios informacijos kontroliavimas ir tikslingas vertinimas skatina veiklos efektyvumą: priimti tikslesnius sprendimus, pagerinti savo konkurencinį pranašumą.

Dagilienės L. (2009), atliktame tyrime „The role of voluntary information disclosure in financial valuation“ yra teigiama, kad pasidalinimą informacija galima suprasti, kaip didesnę finansinių ataskaitų viešą publikavimą. Autorė pastebi, kad daugiau publikuojama nefinansinės informacijos ir mažinamas finansinės analizės metodu gautos informacijos kiekis. Tokiu būdu yra maksimizuojamas pateikiamos informacijos kiekis, taip pat pateikiama papildomos informacijos apie įmonės potencialą. Nors autorė atkreipia dėmesį į struktūrinius, viešai pateikiamos informacijos pokyčius, tačiau ji neįvardija kokia kombinacija tarp finansinės analizės informacija ir nefinansinės informacijos turėtų būti pateikiama, kad būtų suformuotas maksimaliai naudingos informacijos paketas, kurį galėtų panaudoti potencialūs investuotojai, akcininkai ar kitos suinteresuotos pusės.

Anot Rudžionienės (2014), „Įmonių požiūris į suinteresuotuosius skatina viešai pateikti ne tik įprastą finansinę informaciją, bet ir papildomą informaciją apie įmonių socialinę atsakomybę (ISA). Įmonės savo iniciatyva papildomą informaciją pateikia ne tik finansinėse ataskaitose, bet ir savo internetiniuose tinklalapiuose“. Autorės teigimu, šios informacijos pateikimas yra nereglamentuotas ir savanoriškas. Panašius rezultatus gavo ir Ramanaukaitė A. (2012), kurios atliktas tyrimas įrodė, kad finansinės analizės metu gaunamos informacijos kiekis mažėja ir auga informacijos pateikimas apie intelektualinį kapitalą. Nors šią informaciją nėra privaloma pateikti, įmonės ją publikuoja savo metiniuose pranešimuose. Straipsnyje yra nagrinėjamas nefinansinės informacijos pateikimo standartizavimas, tačiau nėra pateikiama galimų standartizavimo variacijų ar pateikimo formų. Taip pat, nėra pateikiama informacija, kiek įmonės turėtų atskleisti finansinės ir nefinansinės informacijos. Nors atliktas tyrimas yra nukreiptas yra standartizavimą ir sąsają tarp finansinės ir nefinansinės informacijos atskleidimą, tačiau nėra pateikiama galimų priklausomybių tarp atskirų finansinės ir nefinansinės informacijos dedamųjų, kurios galėtų suteikti daugiau informacijos išoriniams informacijos vartotojams, padėtų priimti plėtos ir investavimo sprendimus.

Remiantis naujai priimtais bendrovės valdymo kodeksais, kiekviena įmonė yra valdoma pagal formaliai priimtus nuostatus, kurie yra aprašyti įmonės įstatuose, tačiau keičiantis mikroekonomei aplinkai, kinta ir bendrovių valdymo reikalavimai. Į bendrovių valdymą vis labiau įsiterpia ir etiniai, teisiškai nepriklausomi valdymo aspektai. NASDAQ OMX Baltic valdymo kodekso nuostatose ir oficialiuose komentaruose teikiamos rekomendacijos, kad į metinius pranešimus būtų daugiau

integruojama socialinių aspektų, kuriais vadovaujasi įmonė. Pagal pateiktus duomenis galima daryti prielaidą, kad įmonės dar neįsisavino ir nesupranta šio kodekso reikalavimo, kadangi į metinius pranešimus socialinės informacijos yra įtraukiama nedaug.

Analizuojant literatūrą yra pastebima, jog vieni autoriai akcentuoja finansinės analizės naudojimo didėjimą, tačiau pabrėžia, kad pateikiama informacija negali atskleisti įmonės potencialo, kiti autoriai įvardija nefinansinės informacijos įvedimo svarbą ir naudą, kaip perspektyvinę informacijos pateikimo formą, tretieji autoriai teigia, kad įmonėse turėtų būti sukurtas finansinės ir nefinansinės informacijos informacinis paketas, kuris būtų standartizuotas ir lengvai interpretuojamas. Finansinės analizės specialistai užsimena apie poreikį sukurti finansinių rodiklių sistemą, kuris apibendrintų finansinės analizės indikatorius ir nefinansinės informacijos elementus, įvertinant tarpusavio sąsajas ir įtaką. Tai leistų greitai ir objektyviai įvertinti įmonės finansinę būklę ir potencialą. Sukūrus patogią finansinės analizės sistemą, galima greičiau pastebėti įmonių galimas grėsmes, sunkumus ar perspektyvines sritis, kurios galėtų padidinti įmonės generuojamas pajamas ar pritraukti papildomą finansavimą iš išorės.

Atlikus finansinės analizės teorijos aspektų apžvalgą, galima teigti, kad skirtingi autoriai skirtingai interpretuoja finansinės analizės naudingumą, svarbą įmonės veikloje ir panaudojimo galimybes. Apžvelgti finansų analizės skirtumai ir sampratos įvairių autorių darbuose, leidžia daryti prielaidą apie didėjantį nefinansinę informacijos poreikį. Kita vertus, naudojami finansinės analizės santykiniai rodikliai geba pateikti išsamią įmonės informaciją, tačiau keičiantis verslo tendencijoms, nefinansinė informacija užima didesnę vaidmenį sprendimų priėmime. Autoriai, aptarinėdami finansinės analizės formą ir santykinius rodiklius, vis dažniau užsimena apie galimybę sugretinti finansinės analizės elementus su nefinansinės analizės kintamaisiais.

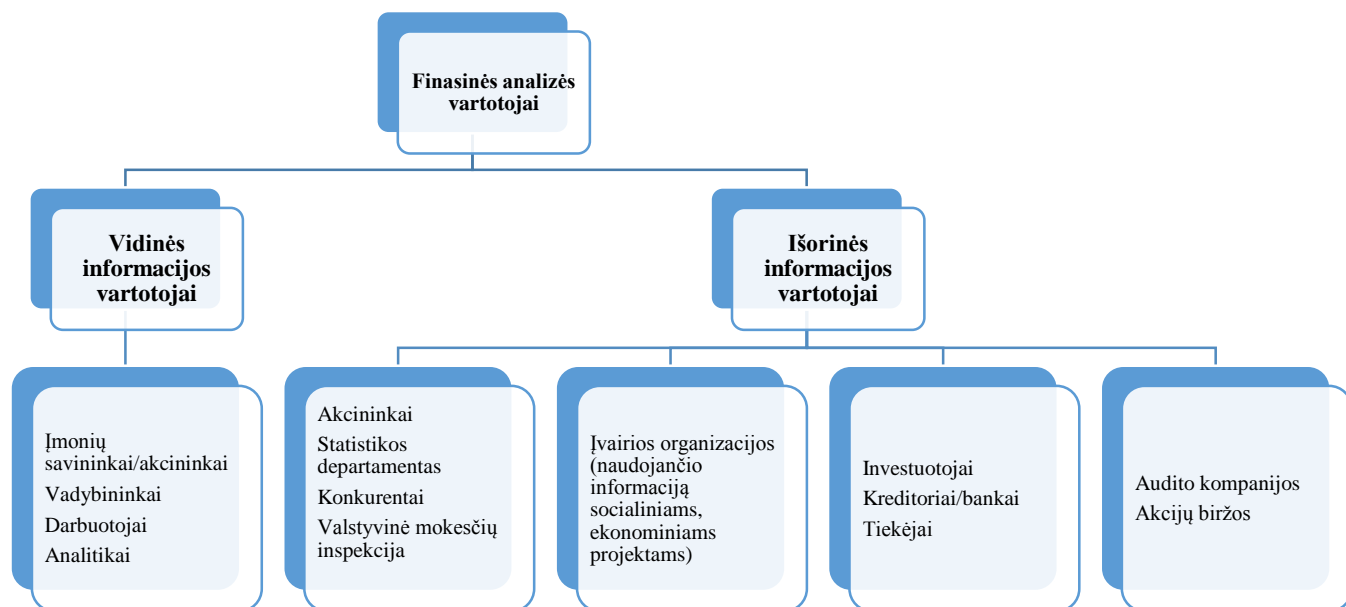
Reikšmės įmonės finansinei būklei turi daugybę skirtingų elementų, kuriuos įvertinus galima pateikti įmonės ateities perspektyvos gaires. Vien žinoti veiksnius, galinčius turėti įtakos įmonės stabilumui, nepakanka. Pastaruoju metu reikia įvertinti veiksnius ir nustatyti jų poveikio kryptį ir stiprumą. Finansinei gerovei įtakos turi tiek vidiniai, tiek išoriniai veiksniai.

Vidiniai veiksniai daugiau susiję su įmonės ūkiniais – planavimais, disponuojamais, ištekliais, darbo resursais, kuriuos įmonė naudojo nagrinėjamu laikotarpiu. Prie išorės veiksnių yra priskirta monetarinė ir fiskalinė makroekonomikos politika, politinė sistema, teisiniai reglamentai, visuomeniniai, kutūriniai, demografiniai ir kt. veiksniais vykstančiais ne įmonės viduje, tačiau aplinkoje, kurioje įmonė vykdo savo veiklą, kurie kiekybiškai daro įtaką įmonės veiklai (Šlekienė, Klimavičienė, 2000). Didelę įtaką imonių prekių/paslaugų kainoms, pasiūlai ir paklausai daro valstybinė politika, šalyje vyraujantis ekonominė sistema, verslo plėtojimo galimybės ir sąlygos.

Siekiant atlikti tinkamą ir išsamią įmonės finansinę analizę, reikia surinkti įvairios ekonominės, finansinės ir socialinės informacijos. Pagrindiniai finansinės analizės duomenų vartotojai yra kreditoriai (bankai), auditoriai, investuotojai ir nuosavybę (akcininkai), firmos valdytojai ir kitos suinteresuotos

pusės. Įmonės savininkams, akcininkams, svarbiausia yra verslo eiga, aktuali finansinių ataskaitų informacija, vadybininkai daugiau dėmesio skiria įmonių kapitalo bei turto didinimui, dividendų mokėjimui. Analitikų darbas, matant finansinius duomenis, prognozuoti, teikti patarimus investavimo klausimais, lyginti apskaičiuotus finansinius rodiklius su kitų įmonių finansiniais rodikliais bei ūkio, pramonės šakomis. Darbuotojams aktualiausia darbo garantijos bei darbo užmokesčio tendencijos. Akcininkams svarbiausia įmonės išteklių panaudojimo efektyvumas, duodama akcijų grąža – dividendai. Investitoriams svarbiausias uždavinys – įvertinti, ar įmonė yra pajėgi padengti įsipareigojimus, ar turi pakankamai užstato naujoms paskoloms. Tiekėjams ir kreditoriams svarbiausia yra klientų finansinės garantijos. Konkurentams įdomi įmonės finansinė padėtis, priimant strateginius sprendimus. Mokesčių inspekcijai svarbu gauti žinių apie įmonės gaunamas pajamas (nuostolius), taip pat tikrinama, ar teisingai pildomos ir pateikiamos finansinės ataskaitos ir t.t.

Visus finansinių ataskaitų vartotojus galima skirti į vidinius ir išorinius (žr. 4 pav.). Vidiniai vartotojai gali prieiti prie vidinių duomenų, todėl jų naudojami analizės metodai ir susisteminti duomenys dažnai skiriasi nuo išorinių, nepriklausomų vertintojų surinktų duomenų analizės.



4 pav. Finansinės analizės vartotojų skirstymas

Anot R. Norvaišienės (1998), visos įmonės susiduria su didesne ar mažesne rizika. Dažniausiai rizikos mastas priklauso nuo įmonės vadovybės. Didesni uždirbami įmonių pelnai neretai tiesiogiai susiję su įmonės vienokios ar kitokios rizikos toleravimu. Kita vertus, tos įmonės, kurios laikosi konservatyvios investavimo politikos, neretai neišlaiko konkurencinės kovos ir ilgainiui praranda rinkos dalį.

„Rizika – kintamumas susijęs su laukiamomis pajamomis - tai pavojus, nuostolių ir netekimų galimybė“ (Buškevičiūtė, Mačerinskienė, 2007).

Rizika yra vienas iš verslo rizikos faktorių, kuris kelia grėsmę ateičiai, kas šiandieną skaitoma stabilumu, rytoj gali būti viena iš pagrindinių grėsmių, todėl atliekant įmonės ateities perspektyvų analizę arba pateikimą, reikalinga atsižvelgti į galimą minimalią riziką, kuri gali iškreipti ateities prognozes. Anksčiau rizika buvo vertinama kaip vienas iš valdymo elementų, tačiau pasinaudojus matematiniais metodais, pradėta tolygiau vertinti rizikos lygmenis, taip ją pašalinant iš valdymo metodų kategorijos. Rizika yra laikoma viena iš svarbių dedamųjų, kurią reikia vertinti atliekant projekcijas, tačiau ja nereikia vadovautis priimant ateities projektavimo sprendimus, skaičiuoti projektų atsiperkamumas, įvertinti galimus valiutos kurso pokyčius, naudotis išvestiniais instrumentais. Visos didelės įmonės turi vyr. finansininkus, kurie būna atsakingi už rizikos valdymą įmonėje. Dažnai didelės apyvartos turinčios įmonės perka audito kompanijų paslaugas, kurios išanalizavus įmonės, rinkos tendencijas pateikia siūlymus ir rekomendacijas, kuriose nurodomos kompanijų silpnosios vietos, ką reikėtų tobulinti. XX a. į riziką buvo žiūrima kaip į kainą, kurią kiekviena įmonė turi sumokėti už gaunamą naudą, tačiau XX a. antroje pusėje Vakarų šalys riziką pradėjo vertinti kaip veiksni, kurio kryptingumą galima reguliuoti. Šiais laikais yra sukurta matematinių modelių, kurių pagalba pradėta vertinti rizikos lygį labai konkrečiai.

Dažniausiai yra išskiriamos 2 rizikos rūšys: verslo rizika ir finansinė, arba akcijų rinkoje dar žinoma kaip spekuliatyvinė (Mackevičius, 2011). Verslo rizika – tai įmonės negalėjimas finansuoti savo vykdomos veiklos ir procesų iš generuojamų pinigų sraugų, tuo tarpu finansinė rizika tai yra negalėjimas padengti savo trumpalaikių ir ilgalaikių skolų.

Anot (Buškevičiūtė, Mačerinskienė, 2007), „rizika yra tiesioginis įmonės finansavimo sprendimų rezultatas ir sikirstoma į smulkesnes dalis“:

- Kreditinė – pavojus negauti finansinių išteklių;
- Procentinė rizika – dažniausiai patiria finansinės institucijos, bankai;
- Valiutinė rizika – rizika, susijusi su valiutų kursų svyravimais. Aktualu importu, eksportu užsiimančioms įmonėms;
- Paprastos finansinės naudos – dėl netinkamos vadybos ir priimtų klaidingų sprendimų patiriami nuostoliai;

Veiklos operacijų požiūriu, rizika gali būti skirstoma:

- Gamybinė rizika – pavojus įmonei neįvykdyti savo įsipareigojimų pagal iš anksto sudarytus planus;
- Investicinė rizika – pavojus dėl makroekonominių veiksnių nuvertėjęs investicinis portfelis;
- Rinkos rizika – nepalankiai susiklosčiusi rinkos situacija.

Viena iš pagrindinių finansinės analizės priemonių yra santykiniai rodikliai. Santykinių rodiklių pagalba yra analizuojami smulkiausi įmonės veikloje vykstantys veiksmai, procesai ir pasikeitimai.

Finansinė analizė yra vienas iš įmonių veiklos vertinimo įrankių, kurio pagalba yra gaunami atskiri rodikliai ir jų kitimo dinamika. Norint gauti plataus masto duomenų pazę ir dinamiką, reikalinga gautus duomenis sugretinti su kitų įmonių ar šakų rodikliais.

Finansinės analizės metu yra skaičiuojami plataus spektro absoliutūs ir santykiniai rodikliai, kurių pagalba yra nagrinėjamos įmonėje vystančios veiklos ir procesai. Taip pat yra spendžiama apie įmonės likdvidumą, generuojamą pelną, turimą apyvartą ir galimybę padengti įsiskolinimus. (Dzinkevičius A. , 2005).

Finansinių rodiklių analizės pagalba galima nagrinėti skirtingus įmonių veiklos etapus, periodus ar sritis. Naudojant finansinę analizę, galima palyginti skirtingų įmonių ataskaitas, nepriklausomai nuo šakos ar kitų aspektų. Finansinės analizės metu gauta informacija yra lankstaus pobūdžio ir gali būti naudojama įvairiose srityse, nepriklausomai nuo panaudojimo sferos. Finansinėje analizėje paskaičiuojami santykiniai rodikliai yra pranašesni už absoliutinius rodiklius. Santykinis dydis yra gautas palyginus du ar daugiau skaičių ir šis lyginimas yra išsamesnis bei patikimesnis nei absoliutus dydis.

Atliekant finansinę analizę yra naudojami santykiniai rodikliai ir finansiniai koeficientai. Lietuvos ir užsienio autorių literatūroje galima rasti skirtingų finansinių rodiklių grupavimo metodus, taip pat, skirtingus įvardijimus.

Mackevičius, Poškaitė, Vilis (2011) išskiria pagrindines rodiklių grupes: pelningumo, apyvartumo, likdvidumo, pelno, padengimo ir stabilumo. Rutkauskas ir Damšienė (2002) tiegia, kad yra šios grupės: likvidumo, pelningumo, ilgalaikio mokumo, veiklos efektyvumo rodikliai. Kancerevyčius (2004) pateikia šias grupes: mokumo ir likdvidumo, rinkos vertės, veiklų efektyvumo (turimo turto valdymo) ir sukaupto kapitalo struktūros ir finansinių srautų (skolų) valdymo rodikliai. Rutkauskas ir Damašienė (2002) pateikia pervadintas grupes, kurios įeina į finansinę analizę, autoriai įvardina pelningumo, likdvidumo, įsiskolinimo ir veiklos aktyvumo. Apibendrinant galima teigti, kad dauguma autorių jas klasifikuoja į šias grupes – mokumo (likvidumo) rodiklius; įsiskolinimo (skolos valdymo) rodiklius; pelningumo rodiklius; kapitalo rinkos vertės rodiklius; turto valdymo rodiklius.

Galima pastebėti, kad visi autoriai išskiria pelningumo rodiklių grupę, taip pat vienodai mini likdvidumo, mokumo bei trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodiklius.

Apibendrinant galima teigti, kad praktikoje yra išskirtos šios grupės:

- Pelningumo;
- Mokumo;
- Apyvartumo;
- Įsipareigojimų;
- Kapitalo rinkos.

Didžioji dalis ekonomistų ir mokslininkų teigia, kad pelningumo rodiklių analizė yra vienas iš pagrindinių įmonės veiklos vertinimo rodiklių, ja remiantis galima įvertinti įmonėje vykdomus valdymo sprendimus ir kuriamas ateities strategijas. Nagrinėjant viešai skelbiamų įmonių ataskaitas bus taikomi duomenų lyginimo, grupavimo, detalizavimo metodai. Medžiaga bus pateikiama grafiniais ir apibendrinimo metodais. Pelnas yra laikomas pagrindinis įmonės veiklos rodiklis. Jis atskleidžia ir darbo organizavimą įmonėse, ir produkcijos vietą rinkoje (paklausą), ir visą atliekamą veiklą. Pelningumas įvardina įmonės gebėjimą gauti pelną, tačiau jis gali būti apskaičiuotas taikant įvairių metodiką.

Pelningumo rodikliai (žr. 4 lent.) leidžia įvertinti, ar įmonės veikla pelninga. Kiekvieno verslo sėkmingumo ženklas yra uždirbamas pelnas. Tačiau, norint nustatyti įmonės vykdomos veiklos efektyvumą, padeda pelningumo rodikliai. Jie parodo, kiek pelninga įmonė buvo, yra dabar bei kokios galimos tolimesnės tendencijos šioje plotmėje. (Rumšaitė, Krušinskas, 2012) teigia, kad pelningumo rodikliai geriausiai apibendrina galutinius įmonės veiklos rezultatus ir pagal juos sprendžiama, kokią realią naudą gautų akcininkai.

4 lentelė. Pelningumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės

Pelningumo rodikliai	Bendras pelningumas	$\text{Bendras pelningumas} = \frac{\text{Bendras pelnas}}{\text{Pardavimai}} * 100 \%$
	Veiklos pelningumas	$\text{Veiklos pelningumas} = \frac{\text{Veiklos pelnas}}{\text{Pardavimai}} * 100 \%$
	Turto pelningumas (ROA)	$\text{Turto pelningumas} = \frac{\text{Pelnas prieš mokesčius}}{\text{Turtas}} * 100 \%$
	Nuosavo kapitalo pelningumas (ROE)	$\text{Nuosavo kapitalo pelningumas} = \frac{\text{Grynas pelnas}}{\text{Savininkų nuosavybė}} * 100 \%$
	Grynasis pelningumas	$\text{Grynasis pelningumas} = \frac{\text{Grynas pelnas}}{\text{Savininkų nuosavybė}} * 100 \%$

Bendras pelningumas atspindi ribinį įmonės pelningumą, susijusį su pagrindine jos veikla. Jis padeda kontroliuoti parduodamų prekių savikainą ir kainodaros politiką, parodo vadovų gebėjimą parduoti savo pagamintą produkciją brangiau negu šių prekių ar paslaugų savininkai (Mackevičius, Poškaitė, 1998). Šis rodiklis vertinamas kaip geras, jei jo reikšmė yra didesnė nei 15 proc. ir jis yra patenkinamas, jei reikšmė mažesnė nei 15 - rodiklis yra nepatenkinamas. (Aleknavičienė, 2011).

Veiklos pelningumas rodo, kiek eurų veiklos pelno uždirba vienas pardavimo pajamų euras, t.y., jis parodo įmonės tipinės veiklos, neatsižvelgiant į finansinę ir investicinę veiklą, efektyvumą. Taip pat, parodomas įmonės vadovų gebėjimas kontroliuoti veiklos sąnaudas, veiklos pelningumas atspindi įmonės įprastinės veiklos efektyvumą ir vadovų veiklą, kuriant pelną iki mokesčių išskaitymo (Juozaitienė L. , 2007). Veiklos pelningumo pagalba yra lengviau apibūdinti vykdomos veiklos

efektyvumą. Kai veiklos pelningumas yra žemiau 5 %, įmonė yra finansiškai nestabili arba dirba nuostolingai.

Turto pelningumas (ROA) rodo įmonės ilgalaikio ir trumpalaikio turto naudojimo efektyvumą, vadovų sugebėjimą jį valdyti ir kontroliuoti, neatsižvelgiant į tai, kieno yra nuosavybė, kreditorių ar akcininkų. Turto pelningumas rodo, kiek eurų grynojo pelno tenka vienam turto eurui. Turto pelningumas yra svarbiausias įmonės vadovams, nes įvertina įmonės sugebėjimą racionaliai valdyti turimą turtą. Turto pelningumas vertinamas kaip geras, jei reikšmė didesnė už 15 proc., o jei reikšmė mažesnė nei 3 proc., rodiklis vertinamas kaip nepatenkinamas (MACKEVIČIUS, POŠKAITĖ, VILLIS, 2011)

Nuosavo kapitalo pelningumas (ROE) rodo, kiek litų grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo litui, padeda spręsti, kaip efektyviai panaudojamos savininkų lėšos ir labai priklauso nuo įmonės kapitalo struktūros. Šis pelningumas labiausiai domina investuotojus, nes atskleidžia jų investicijų pelningumą ir galimybę uždirbti dividendus. Kapitalo rodiklis vertinamas kaip geras, jei reikšmė didesnė nei 20 proc., patenkinamai, jei reikšmė daugiau nei 10 proc., ir rodiklis nepatenkinamas, jei reikšmė mažesnė už 10 proc. (Aleknavičienė, 2011).

Grynasis pelningumas rodo, kiek procentų (arba eurų) grynojo pelno uždirba vienas pardavimo pajamų euras, t.y. jis parodo įmonės veiklos efektyvumą. Grynasis pelningumas parodo tikrąjį pardavimo pelningumą, įvertinus visas pajamas ir išlaidas. Dar vadinama Grynojo pelno norma. Grynojo pelningumo rodiklis vertinamas kaip labai geras, jei reikšmė didesnė nei 25 proc., patenkinamai, jei reikšmė didesnė nei 10 proc., ir rodiklis nepatenkinamas, jei reikšmė mažesnė už 10 proc., tačiau ne žemesnė nei 5 proc.

Likvidumo rodiklių analizė (žr. 5 lent.). Atsižvelgiant į pasaulinę praktiką, turto likvidumas – vienas iš didžiausių reikšmę turinčių įmonių veiklos sąlygų. Nuo turto pelningumo priklauso, kaip greitai turtas gali būti paverstas pinigais. Likvidumo rodiklių pagalba yra įvertinama galimybė gražinti kreditus, taip pat galimybė reinvestuoti turtą atnaujinant ar plėtojant įmonės veiklą. Dėl šių priežasčių, įmonių turto likvidumo svarba įgauna didelę įtaką. Nemaža dalis autorių likvidumo sąvoką aiškina panašiai. Likvidumas, išvertus iš anglų kalbos, aiškinamas kaip vertybinių popierių arba nematerialinių vertybių pavertimas grynaisiais pinigais. Praktikoje turto likvidumas priklauso nuo trijų veiksnių:

- Kaip greitai galima turtą nupirkti ar parduoti;
- Pirkimo arba pardavimo operacijų kaštai;
- Kaip dažnai kinta parduodamo turto kainos.

5 lentelė. Likvidumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės

Likvidumo rodikliai	Bendrojo likvidumo koeficientas	Bendrojo likvidumo koeficientas = $\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$
	Kritinio likvidumo koeficientas	Kritinio likvidumo koeficientas = $\frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$

Pasak (Rutkauskas, Damšienė, 2002), įmonės likvidumo rodikliai parodo, kaip įmonės turimas trumpalaikis turtas atitinka įmonės turimus trumpalaikius įsipareigojimus ir skolas. Negalėdamos vykdyti trumpalaikių įsipareigojimų, įmonės gali patapti nemokiomis, joms gali iškilti ne konkurencingumo problemos arba rinkos dalies praradimo rizikos. Kuo likvidumo rodiklio reikšmė didesnė, tuo įmonių gebėjimas vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus yra tvirtesnis, įmonės laikomos patikimesnėmis.

Bendrojo likvidumo koeficientas rodo įmonių galimybes vykdyti trumpalaikius įsipareigojimus, panaudojus turimą trumpalaikį turtą. Bendrojo likvidumo koeficientas parodo, kiek kartų trumpalaikis turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus (Mackevičius J. , 2011). Vidutinė rodiklio reikšmė turėtų būti 1,2 – 2 (kartai), jeigu koeficiento reikšmė yra mažesnė negu 1, tada tai yra signalas, kad įmonės nėra pajėgios apmokėti savo turimus įsipareigojimus net artimiausioje ateityje.

Kritinio likvidumo koeficientas apskaičiuojamas kaip didžiausio likvidumo turto vertės ir trumpalaikių įsiskolinimų santykis (Juozaitienė L. , 2007). Kritinio likvidumo koeficientas rodo, kiek įmonės turi trumpalaikio turto, kurį būtų galima greitai parduoti ir jų vertę atsiimti pinigais, ir padengti trumpalaikius įsipareigojimus. Skaičiuojant šį rodiklį yra traktuojama, kad atsargos ir nebaigtos vykdyti sutartys greitai negali būti paverstos pinigais. Kritinio likvidumo koeficientas turėtų siekti apie 1, tačiau tai labai priklauso nuo įmonės vykdomos veiklos.

Absoliutaus mokumo koeficientas (žr. 6 lent.) parodo, kiek turimų trumpalaikių įsipareigojimų įmonės gali padengti turimais pinigais. Absoliutaus mokumo koeficiento patenkinama riba laikoma 0,5, tačiau tikslus vertinimas priklauso nuo įmonės veiklos ir jos vykdymo politikos

Pastovaus mokumo koeficientas rodo, kokia bendrųjų įmonės įsiskolinimų dalis tenka vienam nuosavo kapitalo litui. Laikoma, kad geriausia, kai šis rodiklis yra apie 0,5. Praktikoje rimtai įsiskolinusiomis įmonėmis yra laikomos tos, kurių ilgalaikio įsiskolinimo rodiklis yra didesnis už 0,5, kai skolintas įmonės kapitalas sudaro daugiau nei 33 proc. viso turimo įmonės turto. Optimaliausias santykis yra laikomas: 33 proc. skolinto kapitalo ir 67 proc. nuosavo kapitalo.

6 lentelė. Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės

Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo rodikliai	Absoliutaus mokumo koeficientas	Absoliutaus mokumo koeficientas = $\frac{\text{Pinigai}}{\text{Trumpalaikiai išsipareigojimai}}$
	Pastovaus mokumo koeficientas	Pastovaus mokumo koeficientas = $\frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Visi išsipareigojimai}}$

Atsargų apyvartos periodas rodo (žr. 7 lent.), per kiek dienų gali pasikeisti atsargos, t. y. Kas kiek dienų jos bus parduotos ir vėl atpirktos (Juozaitienė L. , 2007). Šis rodiklis įmonei labai svarbus, nes per kiekvieną atsargų apyvartos periodą uždirbamas bendrasis pelnas. Atsargų apyvartumo analizė parodo įmonių gebėjimą valdyti atsargas. Priklausomai nuo įmonės specifikos ir pramonės šakos yra priskiriami skirtingi atsargų apyvartumo periodai. Jeigu įmonėje atsargų apyvartumas dienomis yra aukštas, atsargų kaita vyksta lėtai. Privaloma atrasti optimaliausią atsargų valdymo formą, kad nebūtų užšaldomos atsargos arba jaučiamas jų trūkumas. Praktikoje yra teigiamai vertinamas didesnis atsargų apyvartumo periodas.

7 lentelė. Apyvartumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės

Apyvartumo rodikliai	Atsargų apyvartos periodas	Atsargų apyvartumas dienomis = $\frac{365}{\text{Atsargų apyvartumas kartais}}$
	Pirkėjų įsiskolinimų apmokėjimo laikas	Debitorinio įsiskolino apyvartumas dienomis = $\frac{365}{\text{Debitorinis apyvartumas kartais}}$
	Skolų tiekėjams apmokėjimo laikas	Kreditorinio įsiskolino apyvartumas dienomis = $\frac{365}{\text{Kreditorinis apyvartumas kartais}}$
	Turto apyvartumas kartais	Viso turto apyvartumas kartais = $\frac{\text{Pardavimo pajamos}}{\text{Vidutinė viso turto vertė}}$

Pirkėjų įsiskolinimų apmokėjimo laikas yra vidutinis laikas, kuris reikalingas pirkėjų įsiskolinimams apmokėti. Šio periodo trukmė svarbi įmonei, ypač kai ji lyginama su mokėjimo tiekėjams terminais (Juozaitienė L. , 2007). Teigiamai yra vertinamas trumpesnis atsiskaitymo ciklas, kuris siekia nuo iki 30–45 d.

Skolų tiekėjams apmokėjimo laikas parodo, per kiek dienų įmonė grąžina pinigus savo tiekėjams už prekes, skirtas pardavimui ir už suteiktas paslaugas. Gera įmonės finansinė būklė tada, kai ji, suėjęs skolų mokėjimo terminui, gali laiku įvykdyti savo išsipareigojimus. Praktikoje yra priimta, kad debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis yra trumpesnis už kreditorinių įsiskolinimų apyvartumą dienomis, taip įmonė sumažina nemokumo galimybę.

Turto apyvartumas kartais. Kai kurie autoriai turtot apyvartumą kartais vadina įmonių vykdomos veiklos veiksmingumą parodančiu matu, kadangi turto apyvartumo rodiklis daro labai didelę įtaką įmonių finansinei būklei. Jis padeda nustatyti, kaip optimaliai įmonė išnaudoja savo naudojamą kapitalą. Iš įmonių finansinės atskaitomybės galima išskaičiuoti daugiau nei 20 turto apyvartumo rodiklių. (Mackevičius J. , 2011). Kuo turto apyvartumo rodiklis didesnis, tuo įmonės efektyviau išnaudoja savo turtą.

Bendrasis skolos koeficientas rodo (žr. 8 lent.), kiek vienam turto eurui tenka skolų. Rodiklis virš nustatytų normų (žr. **Error! Reference source not found.**) rodo, kad įmonės nuosavos lėšos viršija skolintas (Mackevičius, Poškaitė, Villis, 2011).

Ilgalaikės skolos koeficientas. Ilgalaikės skolos rodiklis parodo ilgalaikius finansinius įsipareigojimus, už kuriuos įmonės moka palūkanas. Ilgalaikės skolos koeficientas dalinai atspindi įmonių kapitalo struktūrą. Praktikoje yra nusistovėjusi tendencija, kad įmonės pasiekusioms 0,5 reikšmę yra traktuojamos praskolinusiomis. Reikšmė kinta priklausomai nuo šalies ir pramonės šakos.

8 lentelė. Finansinių svorto rodikliai ir jų skaičiavimo formulės

Finansinio svorto rodikliai	Bendrasis skolos koeficientas	Bendrasis skolos koeficientas= $\frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$
	Ilgalaikės skolos koeficientas.	Ilgalaikės skolos koeficientas= $\frac{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$
	Finansinio svorto koeficientas	Finansinio svorto koeficientas= $\frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Nuosavybė}}$

Finansinio svorto koeficientas. Šis rodiklis parodo įmonės kapitalo struktūrą. Finansinio svorto koeficientas padeda įvertinti skolinto ir nuosavo kapitalo kainą. Praktikoje yra žinoma, kad skolintas kapitalas yra pigesnis už nuosavą kapitalą. Finansinio svorto rodiklis padeda įvertinti įmonės plėtojamus projektus ir priimti investicinius sprendimus. Didėsnis finansinio svorto koeficiento dydis gali ženkliai padidinti įmonės mokumo riziką. Teigiamą reikšmę laikoma nuo 0,5 iki 1. Šiame intervale esantis finansinio svorto rodiklis atspindi subalansuotą įmonės finansų valdymą, skolintas kapitalas yra tinkamai valdomas.

Pelnas tenkantis vienai akcijai (EPS). Pelnas vienai akcijai yra vienas iš plačiausiai naudojamų finansinių rodiklių. Šį rodiklį plačiai naudoja įmonės akcininkai, bankai ir galimi investuotojai. Norint apskaičiuoti pelną, tenkantį vienai akcijai, privaloma žinoti įmonės kapitalo sudėtį. Pvz.: Jeigu įmonių įstatinį kapitalą sudaro paprastosios akcijos, tai pelnas tenkantis vienai akcijai apskaičiuojamas pagal formulę (žr. 9 lent.)

9 lentelė. Akcijų pelningumo rodikliai ir jų skaičiavimo formulės

Akcijų pelningumo rodikliai	Pelnas tenkantis vienai akcijai (EPS)	Pelnas tenkantis vienai akcijai = $\frac{\text{Grynosios pajamos}}{\text{Įmonės akcijų skaičius}}$
	Akcijos kainos ir pelno santykis (P/E)	$P/E = \frac{\text{Akcijos rinkos kaina}}{EPS}$

Pelno, tenkančio vienai akcijai rodiklį patartina analizuoti laiko atžvilgiu. Jeigu analizuojamu laikotarpiu EPS didėja, vadinasi įmonė dirba gerai, pritraukiama daugiau investicijų. Jeigu pelno rodiklis tenkantis vienai akcijai (EPS) mažėja, vadinasi įmonės rezultatai prastėja. Tai gali būti padidėjusios konkurencijos arba suprastėjusių įmonės rezultatų pasekmė. Nagrinėjant EPS, svarbu atsižvelgti ir į akcijos kainos ir pelno santykį (P/E).

2.3. Atskleidžiama nefinansinė informacija: probleminis požiūris

Plačiąja prasme įmonės šiuo metu pateikia daugiau standartizuotas finansines ataskaitas (Adams, Fries, Simnett, 2011). Kita vertus, įmonės turėtų teikti ataskaitas, kuriose atsispindėtų finansinių, žmogiškųjų išteklių, intelektualinio kapitalo, aplinkos ir socialinės metrikos gairės. Gairės iš tarptautinės integruotos atskaitomybės komiteto (angl. *Global Reporting Initiative*) numato, kad ataskaitose turi būti pateikiama išsami, strategiškai svarbi ir aiškiai išdėstyta informacija, kuri turi tiesioginės įtakos visai įmonei. Be to, tarptautinis integruotos atskaitomybės komitetas (GRI, 2010) teigia, kad integruotų ir suvienodintų ataskaitų buvimas leidžia gauti preigą prie svarbiausios nefinansinės informacijos, kuri investuotojams gali turėti įtakos priimant investavimo sprendimus. Savo ruožtu, „International Integrated Reporting Committee“ ((IIRC), 2011) siūlo keletą savybių, kurios pagerintų atskleidžiamos nefinansinės informacijos vertę ir potencialiai padidintų nefinansinės informacijos paklausą tarp suinteresuotų grupių. Pateikiama nefinansinė informacija turi būti aktuali turinio prasme, būti palyginama ir svarbiausia – patikima.

ES direktyva skatina nefinansinės informacijos atskleidimą ir naudojimą. Nefinansinės informacijos atskleidimas yra siejamas su tvaresnės ES ekonomikos sukūrimu. Siekiama, kad atskleidžiama nefinansinė informacija padėtų gerinti įmonių pelningumą, skatinti investicijas į įmones. Viena iš didžiausių ambicijų yra pateikti nefinansinės informacijos reglamentą, kurio turės laikytis visos įmonės teikdamos metines finansines atskaitomybes. Tačiau viena iš pagrindinių problemų yra brangus šių ataskaitų parengimas. Parengimo kaštus turi susimokėti pačios bendrovės ir jų negalima prisiskirti prie finansinių sąnaudų. Taip pat kyla baimių, kad atskleidžiama svarbi informacija, kuri gali kelti

pavojų bendrovės veiklai (Burlaud, Niculescu, 2015). Konkuruojančių priėgų palyginimas pateikimas 10 lentelėje.

Paskutiniai atlikti tyrimai parodo, kad atskleidžiamos nefinansinės informacijos apimtys auga, tačiau nepakankamai greitai. Retai kada įmonėse atskleidžiama informacija apima visas kategorijas, dažnai pasitaiko atvejų, kuomet įmonė atskleidžia informacijos apie vieną kategoriją, pavyzdžiui intelektualinį kapitalą (Simnett, Vanstraelen, Chua, 2009). (Borkowski, Welsh, Wentzel, 2012) taip pat pritaria idėjai, kad reikėtų sukurti vieningą nefinansinės informacijos pateikimo šabloną, kuriuo galėtų remtis visos įmonės. Kita vertus, vis dar nėra išspręsta apie pateikiamos informacijos patikimumą. Anot (Manetti, Becatti, 2009), turėtų būti sukurta infrastruktūra, kuri tikrintų pateikiamos informacijos kokybę ir tik patvirtinus ją – informacija galėtų būti prieinama viešai.

10 lentelė. ES direktyvos ir GRI4 palyginimas

	EU Direktyva NFR	G4 Gairės	
Bendras atskleidimas	19 str. a(1) (a) Verslo modelis	G4- organizacijos strategija ir analizė.	
	19 str. a(5-6) Išorinė parama/užtikrinimas	G4 - informavimas apie išorinį užtikrinimą.	
Aplinka	19 str. a(1) (b-e)	Politika	G4 - išvados apie aplinkosaugos klausimų sprendimą (b)
		Politikos rezultatai	G4 - išvados apie aplinkosaugos klausimų sprendimą (c)
		Susijusi rizika	G4-2 (kontekstualizuotas G4- Informavimas apie valdymo metodus (A, B, C))
		Konkretūs nefinansinės KPI	G4 - aplinkosaugos indikatoriai
		Šiltnamio efektą sukeliančių dujų emisija	G4 - išvados apie išmetamų teršalų kiekį ir energijos suvartojimą.
		(7) atsinaujinanti / neatsinaujinanti energetika	G4 - išvados apie energetiką (rodikliai ir DMA)
		(17) Žemės naudojimas	G4 išvados apie biologinę įvairovę
Socialiniai	19 str. a(1) (b-e)	Politika	G4 - išvados apie visuomenės valdymo klausimus (b)
		Politikos rezultatai	G4 - išvados apie visuomenės valdymo klausimus (c)
		Susijusi rizika	G4-2 (kontekstualizuotas G4- Informavimas apie kontrolės metodus (A, B, C))
		Konkretūs nefinansinės KPI	G4- skirtingų visuomenės kategorijų rodikliai
		(7) Dialogas su vietinėmis bendruomenėmis	G4 - išvados apie vietines bendruomenes
		(7) Vietos bendruomenių apsauga ir plėtojimas	G4 - išvados apie vietines bendruomenes
Darbuotojai	19 str. (1) (b-e)	Politika	G4 - išvados apie darbo praktikos valdymą ir tinkamo darbo aspektus (B)
		Politikos rezultatai	G4 - išvados apie darbo praktikos valdymą ir tinkamo darbo aspektus (C)
		Susijusi rizika	G4-2 (kontekstualizuotas G4- Informavimas apie valdymo metodus (A, B, C))
		Konkretūs nefinansinės KPI	G4- rodikliai apibūdinantys deramą darbą ir darbo praktiką.
		(7) veismai, kurie užtikrina lyčių lygybę	G4- išvados apie nediskriminavimą ir įvairovę bei lyges galimybes
		(7) TDO konvekcijų įgyvendinimas	G4- išvados apie atsižvelgiant į skirtingas darbų praktikas ir deramo darbo sąvoka. Nuoroda į TDO konvekcijos 64 puslapį.

		(7) saugumo ir sveikatos užtikrinimas	G4- išvados apie darbuotojų saugos ir sveikatos priežiūros aspektus
Žmogaus teisės	19 str. a(1) (b-e)	Politika	G4- išvados apie žmogaus teisių laikymosi aspektus (b)
		Politikos rezultatai	G4- išvados apie žmogaus teisių laikymosi aspektus (C)
		Susijusi rizika	G4-2 (kontekstualizuotas G4-Informavimas apie valdymo metodus (A, B, C)
		Konkretūs nefinansinės KPI	G4- rodikliai apibūdinantys žmogaus teisių laikymosi praktika.
		(7) žmogaus teisių pažeidimų prevencija	G4- išvados apie žmogaus teisių laikymosi

10 lentelės tęsinys

Kova su korupcija ir kyšiais	19 str. a(1) (b-e)	Politika	G4- išvados apie kovos su korupcija ir kyšininkavimu valdymą (B)
		Politikos rezultatai	G4- išvados apie kovos su korupcija ir kyšininkavimu valdymą (C)
		Susijusi rizika	G4-2 (kontekstualizuotas G4-Informavimas apie valdymo metodus (A, B, C)
		Konkretūs nefinansinės KPI	G4- rodikliai apibūdinantys antikorupeijos priemonių praktiką ir taikymą,
		(7) Priemonės, kurių pagalba kovojama su korupcija ir kyšiais	G4 - išvados apie kovos su korupcija ir viešos tvarkos praktikavimą (indikatoriai ir DMA)

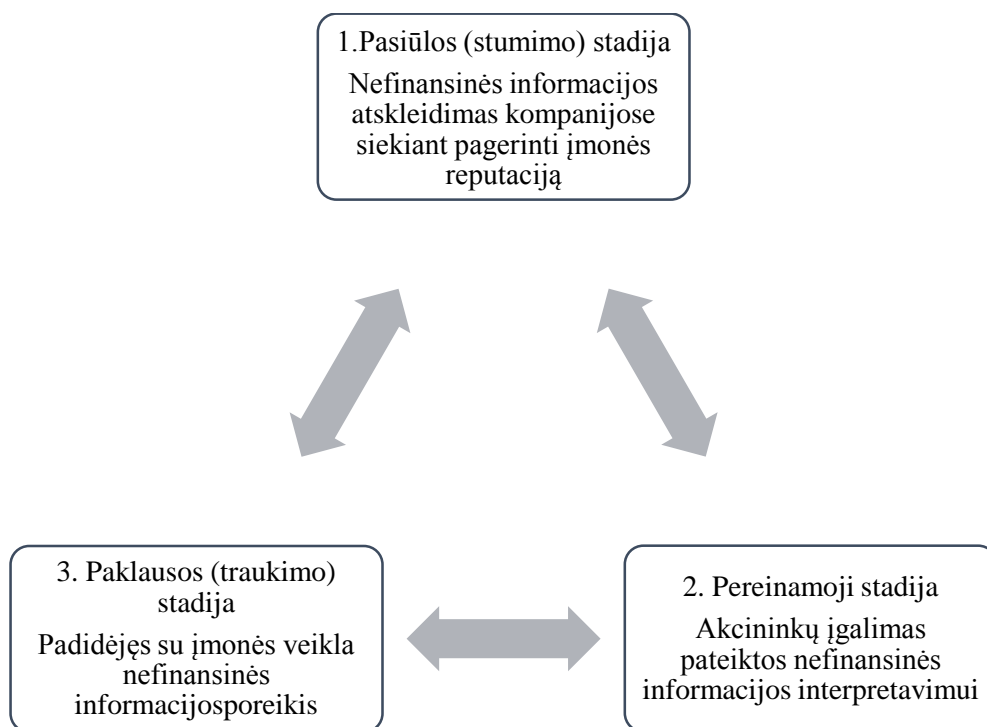
Szabó ir Sørensen (2015) savo darbe neįvardija loginio ryšio tarp nefinansinės informacijos atskleidimo ir pateikiamos informacijos įvairovės. Nefinansinės informacijos atskleidimas yra siejamas su ilgalaikiais tikslais, pelningumo didinama atskleidžiant daugiau nefinansinės informacijos. Autoriai tikis, kad nefinansinės informacijos atskleidimas padės pateikti informacija akcininkams ir galimiems vartotojams apie verslo organizavimo suvokimą, veiklos procesų užtikrintumą. Autorių teigimu išsamiausias metines ataskaitas pateikia Prancūzija ir Danija (Holmen, 2011). Jose yra gausu nefinansinės informacijos, kuri papildo įmonės ataskaitas. Prancūzijoje metiniuose pranešimuose įmonės turi atskleisti per 68 skirtingus nefinansinės informacijos kriterijus. Tuo tarpu Danijoje leista pasirinktai atskleisti nefinansine informacija. Įmonės vadovybė pateikia pasirinktą kriterijų sąrašą, kuriame yra pateikiama nefinansinė informacija, kurią vadovybę nori matyti savo metiniuose pranešimuose.

Nors nefinansinės informacija atskleidimas buvo nukreiptas į veiklos skaidrumo didinimą, tačiau buvo pastebėta, kad didesnis nefinansinės informacijos atskleidimas buvo panaudotas kaip konkurencinis pranašumas, didinantis įmonės vertę (Demerens, Géraud, Paré, Redis, 2014). Autoriai pabrėžia, kad naujai priimta EU direktyva stengiasi suteikti stabilumą ir išsamumą pateikiamai nefinansiniai informacijai, tai mėginta padaryti suteikiant bent minimalius nefinansinės informacijos atskleidimo reikalavimus. Tačiau per mažas reguliavimo laipsnis nesuteikia lauktų rezultatų. Danijos pavyzdys parodė, kad per mažas reguliavimas leido įmonės įvairiapusiškai atskleisti nefinansinę informaciją, taip atsirado įvairių pavidalų ataskaitų, kurių nebuvo galima palyginti, nepaisant fakto, kad įmonės priklausė tam pačiam sektoriui. Kaip sprendimą autoriai akcentuoja, kad naujai leidžiamoje direktyvoje šešios pagrindinės gairės, kurios padės įmonėms nenukrypti ir sistemiškai teikti finansinę

informaciją. Informacija, kuri yra nukreipta į verslo plėtrą, vykdomas funkcijas, personalą ar intelektinį kapitalą (Gurvitsh, Sidorova, 2012).

Autoriai (Szabó, Sørensen, 2015) pažymi, kad naujai priimta Direktyva padės daugiau atskleisti nefinansinės informacijos, tačiau pažymi, kad pateikiama informacija gali būti paviršutiniška ir nekokybiška. Nustačius ataskaitos elementu bus užtikrinamas jų palyginamumas, tačiau panaikintas autentiškumas ir originalumas, per kurį įmonės galėtų atskleisti savo konkurencinius pranašumus, veiklos principus ir vertybes.

Islam ir Saleem (2014) teigia, kad nefinansinės informacijos pateikimo srautą galima stimuliuoti taikant pasiūlos paklausos principus (žr. 5 pav.)



5 pav. Nefinansinės informacijos pasiūlos ir paklausos stimuliavimas (Islam, Saleem, 2014, p. 16)

Mokslininkai vieningai sutaria, kad didžioji dalis kompanijų stengiasi pateikti vien tik pozityvią informaciją, tačiau vengia atskleisti negatyvią. Taip yra todėl, kad įmonės nenori pabloginti savo įmonės reputacijos viešoje erdvėje, ypač tokia, kurių akcijomis prekiaujama viešai. Dažnas atvejis, kai įmonės nefinansinės informacijos neatskleidžia ir atitinkamoms institucijoms (Adams, Fries, Simnett, 2011), dėl ko investuotojai negali priimti adekvačių investavimo sprendimų.

Ne mažiau aktualus klausimas yra, kaip investuotojai išreiškia poreikį gauti nefinansinę informaciją iš trijų pagrindinių kategorijų (t.y. ekonominių rodiklių, įmonės valdymo ir informacija apie neprofesionalius investuotojus). Ankščiau atlikti tyrimai rodo, kad profesionalūs ir neprofesionalūs investuotojai, kitaip supranta ir interpretuoja tuos pačius rodiklius. Lyginant profesionalius ir

neprofesionaliūs investuotojus, profesionalūs investuotojai naudoja daugiau duomenų priimdami investavimo sprendimus (Sutton, Arnorld, Bedard , Phillips, 2010). Moser ir Martin (2012) pateikia dvi skirtingas perspektyvas, kuriomis yra apibūdinama skirtingas informacijos poreikis. Autoriai nurodo, kad tradiciniai akcininkai naudoja vieno pobūdžio informacija, tuo tarpu galimi akcininkai nori matyti gauti papildomos informacijos.

Profesionalūs investuotojai analizuodami įmonių akcijas visada atkreipia dėmesį ne tik į pateiktą finansinę informaciją, bet ir atskiras nefinansinės informacijos dedamąsias. (Graafland, Dubbink, van Liedekerke, 2008). (Elliot, Hodge, Jackson, 2011) pastebėjo, kad investuotojai pasiekia geresnių finansinių rezultatų remiantis nefiltruota informacija, lyginant su informacija, kuri buvo atrinkta trečiųjų šalių. Manoma, kad taip atsitinka dėl nefinansinių ataskaitų standartizuotų formų nebuvimo (Cohen, Holder_Webb, Nath, Wood, 2012). Eilė studijų atskleidžia, kad nefinansinė informacija atskleidžiama jos vartotojams turi ar gali turėti įtakos priimant sprendimus. Nagrinėjant atskirus sektorius galima pastebėti, kad interneto ir telefonijos sektoriuose, pateikiama nefinansinė informacija turi įtakos akcijų kainai (Amir, Lev, 1996). Kai kurie tyrėjai atkreipia dėmesį į ISO standartus įdiegusių įmonių iškomunikuotos informacijos įtaką finansiniams rodikliams (Corbett, Montes-Sancho, Kirsch, 2005), Kokybės vadybos laimėjimai ir kitos informacijos atskleidimas didina akcijų kainą (Hendricks, Singhal, 1997); (Coram, Monroe, David R. Woodliff, 2009)

Tradicinio akcininko perspektyvoje yra pabrėžiama, kad įmonės pateikia nefinansinę informaciją, kaip papildomą informacijos šaltinį, kuris papildo finansinius įmonės rodiklius, taip akcininkai gauna daugiau informacijos apie įmonės veiklas ir esamą situaciją (Dima, Saramat, 2013). Šis požiūris padeda daryti prielaidą, kad investuotojai ir akcininkai reikalauja atskleisti daugiau nefinansinės informacijos, kadangi tai padeda tiksliau įvertinti įmonės vertę (Maines, et al., 2002). Vanstraelen (2003) teigia, kad įmonių pajamų prognozavimas yra vienas iš pagrindinių rodiklių nusakančių įmonės plėtros galimybes ir veiklos stabilumą. Eccles (2011) teigimu, profesionalūs investuotojai, norėdami pagrįsti finansinės informacijos patikimumą, gilinasi į nefinansinę informaciją, norėdami įsitikinti, kad pateikiami rodikliai yra patikimi. Neretai yra informacijos susijusios su įmonės valdymu, valdybos narių išsilavinimu, įmonės veiklomis ir kitos. Ghosh ir Wu (2012) teigia, kad esant situacijai, kaip finansinė informacija rodo, kad įmonės akcijų geriau nepirkti, nepriklausomai nuo pateikiamos metrinės finansinės informacijos, kuri teigia, kad geriau yra pirkti įmonės akcijas, nes situacija yra palanki, apsispręsti gali padėti nefinansinė informacija. Kadangi nefinansinė informacija gali parodyti, kitus indikatorius, kurie padės grįsti pirkimo arba nepirkimo sprendimą. Apibendrinant galima teigti, kad ši perspektyva nurodo, kad nefinansinė informacija yra patariamojo pobūdžio, kadangi pateikia daugiau informacijos įmonės akcininkams ir galimiems investuotojams. SRI fondų valdytojai gali pateikti daugiau nefinansinės informacijos, kad parodytų fondo stabilumo ir kontrolės lygį (Nilsson, Nordvall , Isberg, 2010).

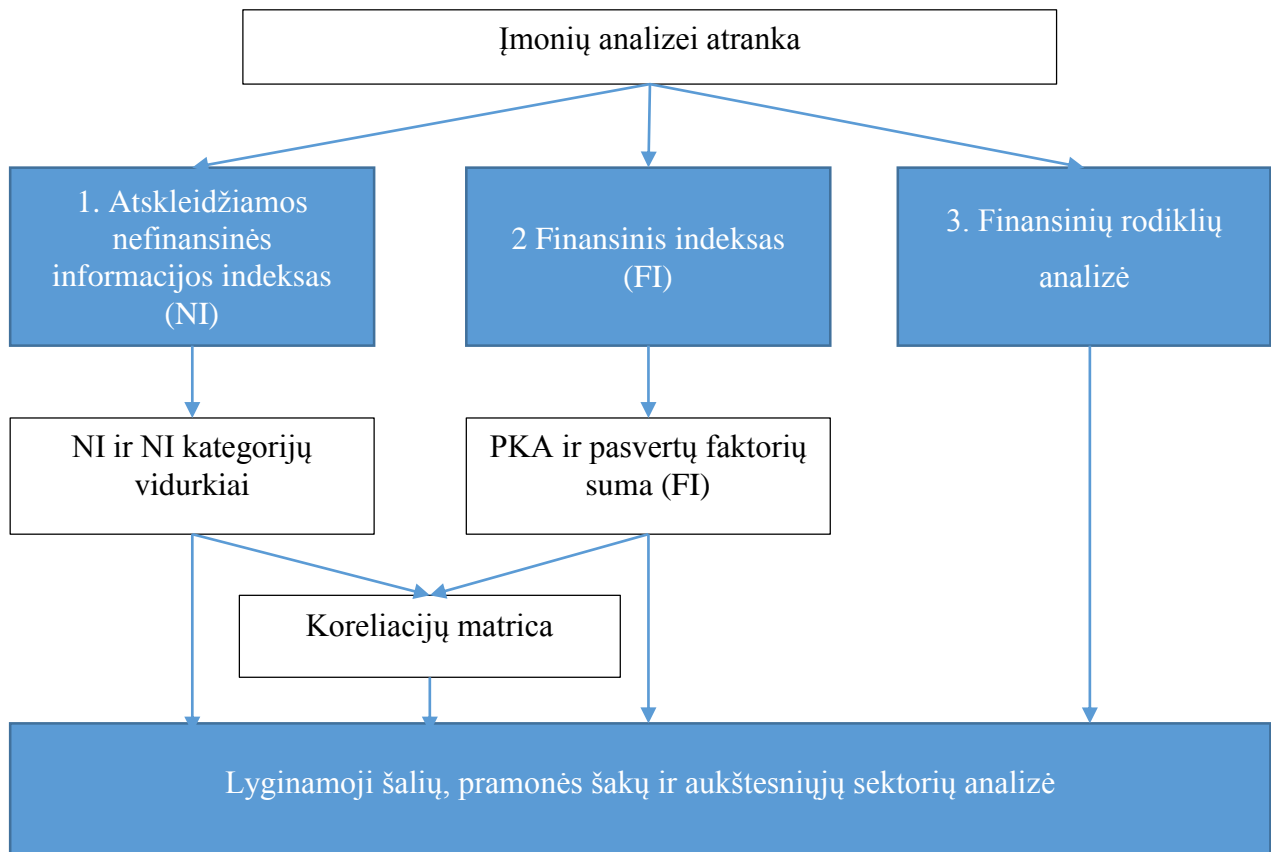
Alternatyvi perspektyva teigia, kad investuotojai reikalauja pateikti daugiau nefinansinės informacijos susijusios su įmonės veikla, taip atskleidžiant daugiau informacijos apie įmonę, jos valdymą, vykdomas veiklas (Moser, Martin, 2012). Šioje alternatyvoje yra daroma prielaida, kad akcininkai ir investuotojai vertina nefinansinę informaciją plačiau, analizuodami ne tik išsamiai pateikiama nefinansinę informaciją, kuria stengiasi perteikti įmonės, tačiau vertinant ir tą, kuri yra mažiau atskleidžiama. Pz.v. Neprofesionalūs investuotojai gali investuoti į įmonę, kuri nepateikia daug nefinansinės informacijos, tačiau yra rodomos užuomazgos, kad įmonė vykdo socialiai atsakingą veiklą. Investuotojai yra pasirengia gauti mažesnę grąžą, tačiau investuoti į įmonę, kurios turimos nuostatos ir keliami tikslai, sutampa su investuotojo mąstysena ir moralinėmis nuostatomis (Cheah, Jamali, Johnson, Sung, 2011). Šioje perspektyvoje yra teikiama pirmenybė įmonės uždirbamam pelnui, tačiau yra pabrėžiama įmonės kuriama nefinansinė nauda (Smith , 2008).

Apibendrinant perspektyvas, galima teigti, kad profesionaliems ir neprofesionaliems investuotojams yra reikalinga nefinansinė informacija. Tačiau profesionalūs investuotojai reikalauja nefinansine informacija papildyti tradicines ataskaitas, kuriose yra pateikiamos ateities projekcijos ir finansiniai rodikliai (Eccles, Serafeim, Krzus, 2011). Tuo tarpu neprofesionaliems investuotojams, nefinansinės informacijos pateikimas nėra prioritetas. Lyginant profesionalius ir neprofesionalius investuotojus galima pabrėžti, kad profesionalūs investuotojai reikalauja išsamesnės nefinansinės informacijos, įvairesnių kategorijų ir duomenų.

3. TYRIMO METODIKOS PAGRINDIMAS

3.1. Tyrimo dizainas

Tyrimas grindžiamas Arsoy ir kt. (2014) modifikuota tyrimo metodika. Atrinkus įmones analizei (žr. 3.2. poskyrį), pirmiausiai paskaičiuojamas atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksas ir atskirų kategorijų subindeksai (vidurkiai).



6 pav. Tyrimo dizainas

Tuomet atliekama pagrindinių komponentų analizė (PKA). Atliktų analizių rezultatai – nauji kintamieji, tarp kurių ieškoma sąsajų taikant Pearson koreliacijos koeficientą. Tuomet atliekama atrinktų įmonių finansinių rodiklių analizė. Kiekviename etape atliekama lyginamoji analizė šalies, pramonės šakos ir aukštesniųjų sektorių lygmeniu.

3.2. Tyrimo imtis

Tyrimo metu buvo analizuojamos NASDAQ OMX Baltic 2007 – 2014 metų Baltijos Oficialaus prekybos sąrašo įmonės, skelbiamos NASDAQ OMX Baltic tinklalapyje. Įmonės buvo atrinkinėjamos dviem etapais:

Pirmajame etape buvo atrinktos 30 pagrindinių įmonių iš Baltijos Oficialaus prekybos sąrašo, kurios buvo listinguojamos 2007 – 2014 metais.

Antruoju etapu buvo eliminuojamos įmonės pagal iš anksto nustatytus kriterijus:

- Įmonės, kurios analizuojamu laikotarpiu buvo perkeltos į Baltijos Papildomąjį prekybos sąrašą;
- Įmonės, kurios nepateikė informacijos už 2 ir daugiau metų;
- Įmonės, kurių nefinansinės informacijos atskleidimas nagrinėjamu laikotarpiu nepakito, ar kito nežymiai;
- Finansų sektoriaus įmonės²;
- Sveikatos priežiūros.

10 lentelė. Analizei atrinktos įmonės

Šalis	Įmonių skaičius	
Lietuva	8	
Latvija	2	
Estija	9	
Šaka	Aukštesnysis sektorius	Įmonių skaičius
„2000 Pramoniniai gaminiai“	„2300 Statyba ir medžiagos“	3
	„2700 Pramoninės prekės ir paslaugos“	3
„3000 Plataus vartojimo prekės“	„3500 Maistas ir gėrimai“	3
	„3700 Asmeninės priežiūros ir buitinių prekės“	5
„5000 Paslaugos vartotojams“	„5300 Mažmeninė prekyba“	2
	„5700 Kelionės ir laisvalaikis“	2
„9000 Technologijos“	„9500 Technologijos“	1

Atrinktų įmonių sąrašas pateikiamas pagal šalis, šaką ir aukštesnius sektorius pateikiamas 10 lentelėje, detalus įmonių sąrašas su pavadinimais **Error! Reference source not found.**

² Amerikiečių autorius P.Jannot, tyręs bankų pelningumą, priėjo prie išvados, kad bankai visada gali savo pelną didinti 15-30 proc. per metus, nesvarbu, ar jis buvo fiksuotas didelis ar mažas. T.y. bankai visada turi galimybę iškreipti savo tikruosius rezultatus.

3.3. Tyrimo metodų pagrindimas

3.3.1. Nefinansinės informacijos indekso skaičiavimo metodika

Duomenų rinkimui taikyta kiekybinės turinio analizės strategija. Pažymima, kad turinio analizė pastaraisiais metais tapo ypač populiaria kiekybinės analizės priemone, leidžiančia objektyviai ir sistemingai išnagrinėti teksto ar kitos informacijos ypatybes ir įvertinti, kiek dėmesio joje skiriama vienam ar kitam reiškiniui (Vaškelienė, Šelepen, 2008). Anot Tidikio (2003) analizės taikymo sritys yra labai įvairios: ekonomika (Jordaan, Wiese, Amade, de Clercq, 2013), politikos mokslai (Morkevičius, 2005), socialinėje psichologijoje, pedagogikoje, kriminologijoje, menotyroje, ir kt. (Tidikis, 2003), o taip pat apdorojant respondentų atsakymus į atvirus klausimus.

(Neuendorf, 2002) turinio analizės metodą apibrėžia, kaip sistemingą, objektyvų, kiekybinį dokumentais perduodamos informacijos analizės metodą. Kardelis (2002) išskiria turinio analizės kiekybinį ir kokybinį aspektą. Tuomet šis tyrimo metodas leidžia netik stebėti pateikiamos informacijos dažnumą ir jos dinamiką, bet ir atsako į klausimus, kokia dažniausiai pozicija palaikoma, kaip pateikiamos informacijos autorius siekia pateikti faktus, sureikšminti, pabrėžti tam tikrą poziciją. Metodas taip pat leidžia įvertinti priemonių, naudojamų pateikiant informaciją, reikšmę, pavyzdžiui, ar tam tikras paveikslėlis dirbtinai nesukuria įvaizdžio, kuris neatitinka faktų, būsimo tyrimo atveju – apie įmonę (Burton, 2005), (Richardson, 2007), (L'Etang, 2008). Turinio analizė leidžia palyginti tą pačią informaciją, pateikiamą keliuose šaltiniuose (L'Etang, 2008), pavyzdžiui, kaip kinta atskleidžiamos nefinansinės informacijos kiekis ir/ar turinys analizuojant tos pačios bendrovės pateikiamas metines ataskaitas.

Turinio analizė, kuri taiko dažnių skaičiavimą, pajėgi sieti kokybinio ir kiekybinio tyrimo pozityviusius bruožus. Jei išskirtų kategorijų ir subkategorijų dažniai vertinami statistiškai, tikrinamos statistinės hipotezės, skaičiuojami statistinio ryšio rodikliai ir kt., tokia analizė suartėja su kiekybinio tyrimo reikalavimais. Telkdama dėmesį dažniausiems, tendenciją nusakantiems įvykiams, turinio analizė tuo pat metu interpretuoja (vadovaudamasi tradiciniu teiginiu, jog išimtis patvirtina taisyklę) ir retus įvykius (Bitinas, Rupšienė, Žydžiūnaitė, 2008).

Kiekybinė turinio analizė padeda sisteminti ir apibendrinti skirtingais būdais ir variantais užfiksuotą ir išsaugotą informaciją, apie tam tikrus reiškinius. Siekiant tirti tam tikrus komunikacinius dokumentus, (Steenkamp N. , 2007) teigimu, pirmiausia reikia nustatyti tris svarbius tyrimo kriterijus:

- tyrimo atrankos vieneta;
- prasminį fiksavimo vieneta;
- konteksto vieneta.

Tyrimo atrankos vieneta parinkimas tiesiogiai susijęs su tyrimo objektu, tai yra fizinės apibrėžtas ribas turintis vienetas, kuris gali būti laisvai įtraukiamas į tyrimą ir pašalinamas (Steenkamp N. , 2007).

Šio tyrimo rėmuose tyrimo atrankos vienetu imama metinė bendrovių ataskaita. Šio dokumento pasirinkimas grindžiamas tokiais argumentais (Steenkamp N. , 2007):

- dokumentas yra laisvai prieinamas NASDAQ tinklapyje. Laisvas prieinamumas užtikrinamas faktu, kad bendrovės privalo reguliariai jas pateikti;
- jose pateikiama tyrimui svarbi informacija apie bendrovę;
- ataskaitos veikia kaip komunikacijos su suinteresuotosioms šalimis priemonė, todėl galima rasti informacijos, kurią įmonė siekia perteikti formuodama savo įvaizdį.

Prasminių vienetų parinkimas klasikiniu požiūriu yra teksto komponentas, vertinamas jo absoliučiu ar procentiniu dažniu. Vis plačiau taikant turinio analizę į prasminius vienetus įtraukti į vizualiniai objektai (lentelės, paveikslai, nuotraukos, lydinti video medžiaga, ir t.t.). Teksto struktūros lygmeniu tokiais vienetais gali būti žodžiai, sakiniai, pastraipos ar didesnės teksto ištraukos (Bitinas, Rupšienė, Žydžiūnaitė, 2008). Steenkamp (2007) pastebi, kad egzistuoja daugybė tarpinių vienetų, tačiau jie dažniausiai priskiriami vienai ar kitai vienetų grupei. (Vilkaitė, Daukševičiūtė, 2011) teigimu, turinio analizės atrankos vienetai turi turėti aiškias fizines ribas, pradžią ir pabaigą. Taip pat vienetai turi būti nepriklausomi, laisvi, kad būtų galima juos lengvai eliminuoti iš tyrimo, ar įtraukti naujus (Ferguson, Pundrich, 2015).

Be prasminių fiksavimo vienetų ruošiantis atlikti turinio analizę svarbu išskirti **konteksto vienetus**. Anot Steenkamp (2007) ir Krippendorff (2004) konteksto vienetai, tai didžiausi tiriamo dokumento vienetai, kurie būtini prasminio fiksavimo vieneto tiksliai reikšmei nustatyti. Kaip pavyzdys galėtų būti *sakinys*, kurio konteksto vienetas būtų *pastraipa*, kurios turinys reikalingas sakinio prasmei nustatyti. Kitu atveju, jei prasminis fiksavimo vienetas *žodis*, tai atitinkamai jo konteksto vienetas bus *sakinys*.

Klasikinės turinio analizės pagrindas – nominalinio požymio raiškos alternatyvų sistema; analizės vienetas priskiriamas arba nepriskiriamas kiekvienai iš alternatyvų. Kitaip sakant, kiekvienas vienetas vertinamas nominaline skale su keliomis galimomis alternatyvomis. Turinio analizė taikoma tada, kai kokybinę informaciją galima gauti pakankamai didelės imties pagrindu (pvz., didelis dokumentų kiekis), tai yra derinamos kiekybinio ir kokybinio tyrimo duomenų rinkimo technologijos. Statistiniai duomenys apibūdina bendras problemos raiškos tendencijas, o kokybiniai – šias tendencijas ne tik iliustruoja, bet ir padeda interpretuoti nagrinėjamos problemos holistinį kontekstą (Robb, Single, Zarzeski, 2001). Dažniausiai sudaroma požymio nominalinė skalė su vienu ar keliais galimais atsakymais; dalis požymių gali būti vertinami rangine skale (Bitinas, Rupšienė, Žydžiūnaitė, 2008).

Skaičiuojant nefinansinės informacijos indeksą buvo išskirtos 8 kategorijos, kurios savyje apėmė 49 kintamuosius (žr. 11 lent. ir 13 priedą).

11 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos kategorijos ir subkategorijų skaičius

Kategorija	Subkategorijų skaičius
Kompanijos informacija	10
Konkurencija ir marketingo strategijos	9
Ateities informacija	6
Gamyba/paslaugų teikimas	6
Įmonės valdymas	4
Žmogiškieji ištekliai	6
Socialinė atsakomybė	4
Ryšiai	4

Skirtingai nei Arsoy ir kt. (2014) atveju, mes taikome 3 verčių sistemą, o ne dviejų, t.y. kiekviena subkategorija vertinama nuo 0 iki 2 balų. Atitinkamai 0 skiriama jei informacija nėra pateikiama; 1- pateikiama dalinė informacija ir 2, - jei pateikiama detali informacija. Detalus kiekvienos kategorijos ir subkategorijos vertinimo pagrindimas pateikiamas 13 priede.

Kiekviena ataskaita vertinta abiejų magistrantų atskirai. Atsiradę skirtumai aptarti, neradus konsensuso – sprendimas priimamas dalyvaujant darbo vadovei.

3.3.2. Pagrindinių komponentų analizės metodika

Pagrindinių komponentų analizė (PKA, angl., *principal component analysis* (PCA) yra klasikinis statistikos metodas. Tai tiesinė duomenų transformacija, plačiai naudojama duomenų analizei kaip daugiamačių duomenų matmenų skaičiaus mažinimo metodas. PCA idėja – sumažinti duomenų matmenų skaičių atliekant tiesinę transformaciją ir atsisakant dalies po transformacijos gautų naujų komponentų, kurių dispersijos yra mažiausios.

Vadovaujantis Arsoy ir kt. (2014) pateikta tyrimo metodika į pagrindinių komponentų analizę įtraukti tie patys kintamieji: ROA, ROE, ROS, skolos ir turto santykis, pardavimai, turtas, nuosavybė ir veiklos pelnas.

Atliekami visi būtini testai bei paisoma esminių faktorinės analizės atlikimo žingsnių:

- Duomenų normalizavimas.
- Kaizerio-Majerio-Olkinio ir Barleto testas.
- Anti-image Correlation Matricų įstrižainės rezultatų sutikrinimas;
- Kintamųjų bendrumų (Communalities) lentelės analizė;
- Tikrinių verčių (reikšmių) ir komponentų skaičiaus lauztės analizė faktorių skaičiaus nustatymui.
- Dispersijos paaiškinimo lentelės prieš ir po Varimax pasukimo analizė.
- Komponentų ir pasuktų komponentų svorių matricų lyginamoji analizė.

- Išskirtų komponentų (faktorijų) įvardinimas.

Išskirtų komponentų (faktorijų) pasvertosios sumos vidurkis yra finansinės bendrovių gerovės indeksas, kuris, kartu su išskirtomis komponentėmis (faktoriais) toliau naudojamas koreliacinėje analizėje, nustatant sąsajas tarp nefinansinės informacijos atskleidimo srauto atskirose kategorijose ir finansinės sveikatos indekso bei jo dedamųjų.

3.3.3. Finansinių rodiklių skaičiavimo metodika

Finansinės analizės rodikliai gali būti grupuojami pagal savo svarbą ir panaudojimo tikslus. Didžioji dalis rodiklių yra susiję vienas su kitu, iš jų galima išvesti kitus rodiklius, kurie yra naudojami finansinei būklei įvertinti. Dėl didelės santykinių rodiklių gausos, juos yra tikslinga susisteminti ir sujungti į tam tikras grupes. Rodiklių apjungimas ir priskyrimas atitinkamoms grupėms palengvina jų analizavimą ir sisteminimą, o informacijos vartotojams yra lengviau atsirinkti, kokie rodikliai yra tinkamiausi operatyviniams ir perspektyviniams sprendimams priimti. Lietuvos ir užsienio literatūroje finansiniai santykiniai rodikliai yra skirtingai klasifikuojami. Išanalizavus žymiausių specialistų, dirbusių finansinės analizės srityje ir nagrinėjusių finansinių ataskaitų rodiklius, tikslingiausia būtų pateikti tokias jų grupes:

- Pelningumo;
- Likvidumo;
- Trumpalaikio ir ilgalaikio mokumo;
- Apyvartumo;
- Finansinio svorto;
- Akcijų pelningumo.

Magistro darbe finansinė analizė atliekama remiantis NASDAQ OMX Baltic sąraše viešai skelbiamų įmonių balansais, pelno ir nuostolių ataskaitomis ir kitais vidiniais įmonių dokumentais, siekiant įvertinti įmonių finansinę būklę, taip pat apskaičiuoti finansinius rodiklius (žr. 2.2 poskyrį)

Pelningumas – įmonių vykdomos veiklos efektyvumo vertinimas, lyginant įmonės generuojamą pelną ar pajamas su tam tikru dydžiu. Tai gali būti įmonių apyvarta, nuosavas ar skolintas kapitalas, akcijos vertė. Pelningumas – įmonės gaunamas pelnas. Dažnai pelningumas yra įvardijamas, kaip skirtumas tarp įmonės gaunamų pajamų ir joms uždirbti patirtų sąnaudų (Mackevičius J. , 2011). Autoriai įvardija pelną, kaip vieną iš pagrindinių įmonės veiklos vertinimo kriterijų. Pelno pagalba yra parodomas įmonės teigiamas ir neigiamas rezultatas. Finansinės analizės metu apskaičiuoti pelningumo koeficientai parodo kaip efektyviai uždirbamas pelnas, kaip gerai yra kontroliuojama įmonė.

Mokumas – parodo įmonės galimybes laiku apmokėti savo turimus įsipareigojimus. Neretai mokumas gali būti sugretinamas su likvidumu, nors šie rodikliai yra skirtingi. Likvidumas yra įmonės turimo turto, vertybinių popierių pavertimas grynaisiais pinigais. Autoriai pažymi, kad įmonės turi turėti ne tik grynųjų pinigų, bet ir likvidų turtą, kurį galėtų greitai paversti grynaisiais pinigais, kad būtų galima apmokėti susikaupusias skolas.

Apyvartumas – įmonės turto dalies ir gaunamų pajamų santykis. Apyvartumo koeficientas parodo, kaip efektyviai įmonėse yra panaudojamas turimas turtas (Rutkauskas, 2001). Finansinėje literatūroje apyvartumo rodikliai įvardijami kaip aktyvumo rodikliai, kadangi jie padeda suvaldyti nuosavas ir skolintas lėšas, taip pat optimizuoti turimas paskolas. Apyvartumo rodiklių pagalba galima pasverti kiek pelno/ pinigų liktų gražinus trumpalaikius įsipareigojimus.

Įsipareigojimų rodikliai parodo įmonės finansinį stabilumą ir patikimumą, kadangi yra vertinamas įmonės mokumas, galimybė skolintis. Taip pat galima nustatyti, kokia finansavimo politika vadovaujasi įmonė.

Kapitalo rinkos vertės rodikliai parodo įmonės vykdomos veiklos atsipirkimą, šie rodikliai parodo įmonės akcininkams išmokamus dividendus, kurie yra paskaičiuojami nuo gaunamos pelno dalies. Pasinaudojus kapitalo rinkos vertės rodikliais, galima nustatyti kiek kartų akcijos rinkos kaina yra didesnė už jos pradinę vertę.

Apibendrinant galima teigti, kad tinkamai panaudoti rodikliai leidžia įvertinti įmonių esamą padėtį ir galimybes plėtoti verslą. Kiekviena rodiklių kategorija leidžia skirtingais aspektais įvertinti įmonės galimybes ir silpnas vietas, kurias reikėtų patobulinti.

3.4. Duomenų analizės metodai

Statistinei duomenų analizei naudotas IBM SPSS 20 programinis paketas. Duomenų vizualizavimui ir aprašomajai finansinių rodiklių statistikai naudotas MS Excel 2010.

Statistinei analizei taikyti šie testai:

- ANOVA;
- Porinis t testas;
- PKA – pagrindinių komponentų analizė;
- Pearson koreliacijos koeficientas.

Visais atvejais taikytas 0,05 statistinio reikšmingumo lygmuo.

4. TYRIMO REZULTATAI

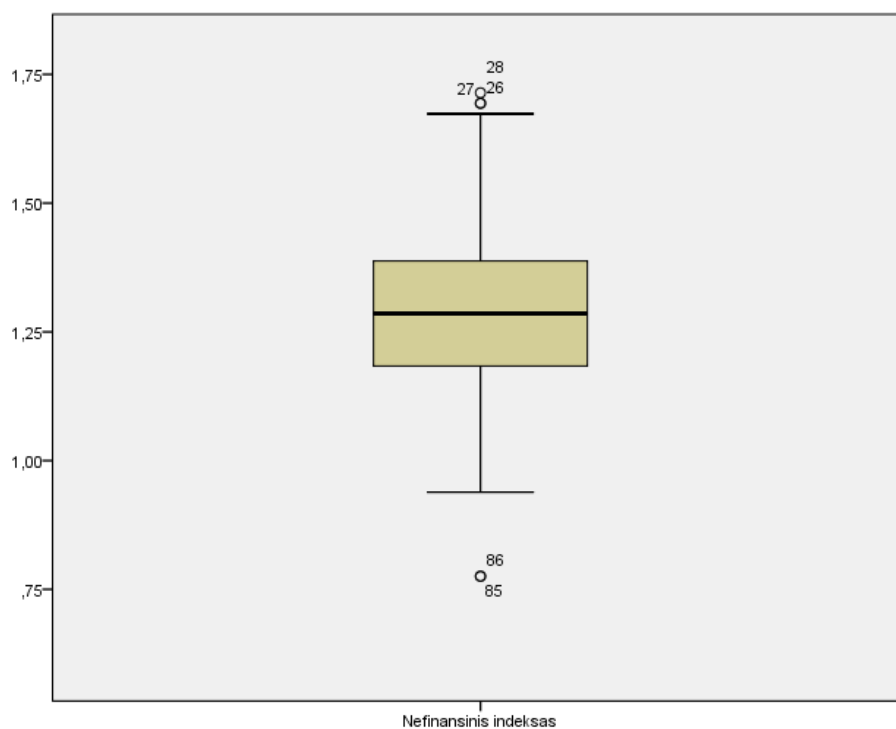
4.1. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos srauto lyginamoji analizė

Tyrimo metu buvo siekiama įvertinti nefinansinės informacijos srautą ir apskaičiuoti indeksą. Kaip matyti iš 12 lentelės duomenų, mažiausia reikšmė yra 0,78 (iš 2 galimų), didžiausia – 1,71. Tiriamu laikotarpiu tarp visų tirtų įmonių vidurkis 1,28 (SN=0,18).

12 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso aprašomoji statistika

	N	Minimumas	Maksimumas	Vidurkis	St. nuokrypis
Nefinansinis indeksas	133	0,78	1,71	1,2815	0,17875

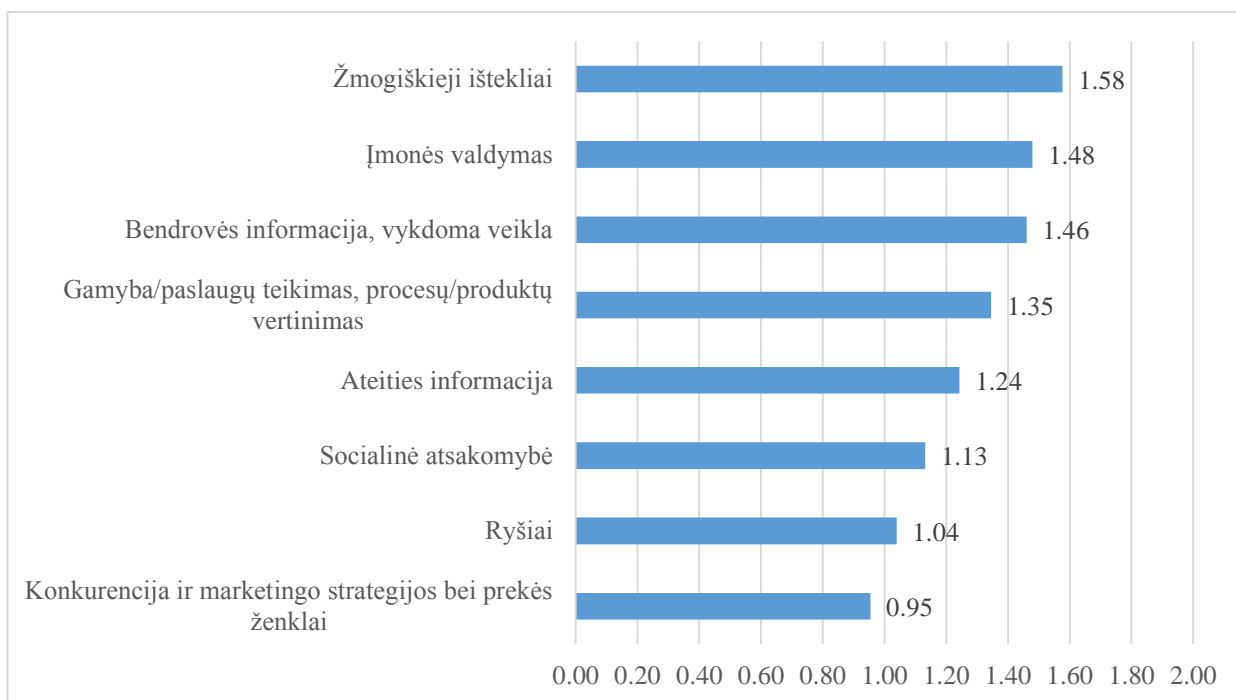
Analizuodami duomenis (žr. 7 pav.) detalai, pastebime, kad yra išskirčių, nukrypstančių nuo vidurkio. Aukštesnes nei būdinga skirstiniui, nefinansinio indekso reikšmes demonstruoja Lietuvos įmonė PTR1L, kuri 2012 metais pasiekė aukštą nefinansinės informacijos atskleidimo lygį ir nuo to laiko jį išlaikė.



7 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo duomenų sklaida apie vidurkį

Taip pat pastebime, kad yra išskirtinai žemų įvertinimų. Pastarieji priklauso Lietuvos įmonei UTR1L, kuri 2008 ir 2009 m. pateikė labai ribotą nefinansinės informacijos kiekį.

Vertinant visų tirtų įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos srautą pagal vidurkį, su 95 proc. patikimumu, galime teigti, kad atskleidžiamos informacijos vidurkis patenka į 1,2509 – 1,3122 ribas.



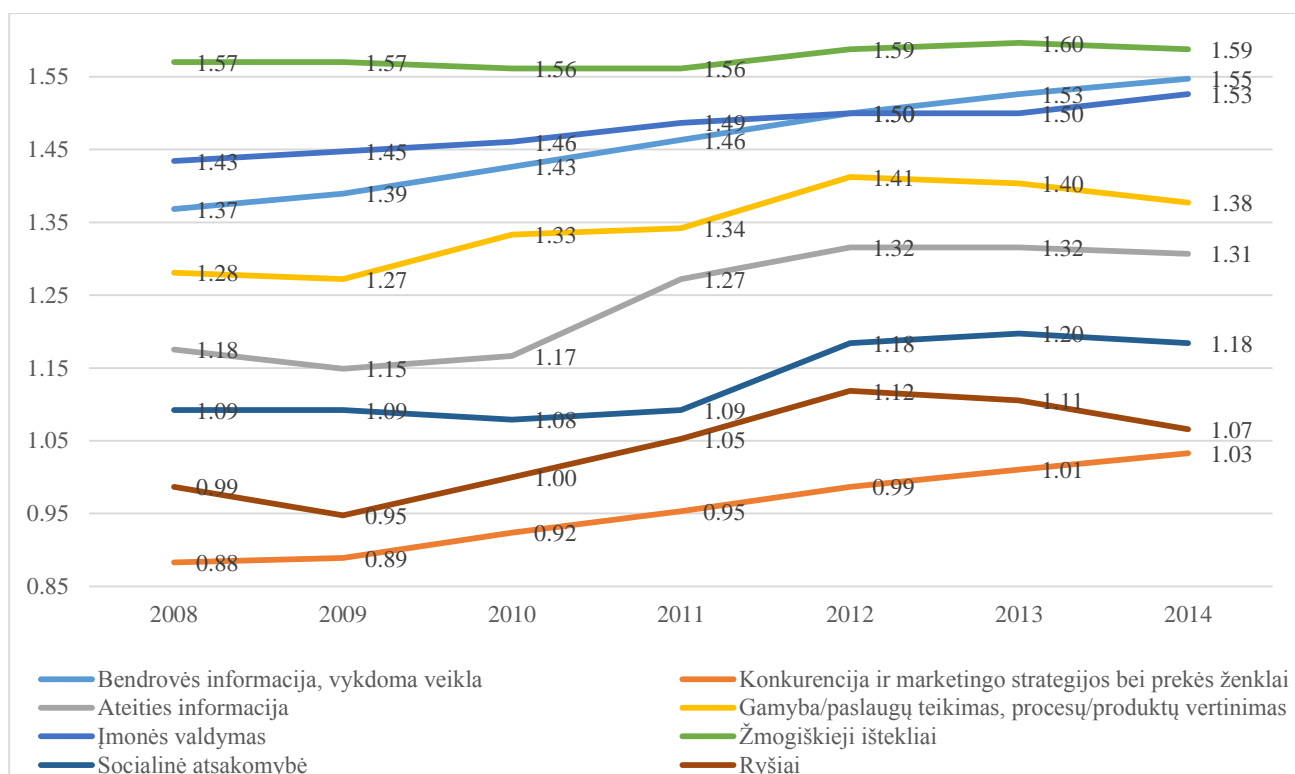
8 pav. Atskleidžiamos informacijos vidurkis pagal subkategorijas

Analizuodami atskleidžiamos informacijos srautą pagal atskiras kategorijas, pastebime (žr. 8 pav.), kad mažiausiai informacijos įmonės linkusios atskleisti apie konkurenciją, marketingo strategijas bei prekės ženklus. Santykinai mažai informacijos atskleidžiama ir ryšių bei socialinės atsakomybės srityje.

Porinio t testo rezultatai (2 1 lentelė) atskleidžia, kad statistiškai reikšmingo skirtumo tarp aukščiau pateiktų kategorijų įverčių nėra tik trimis atvejais:

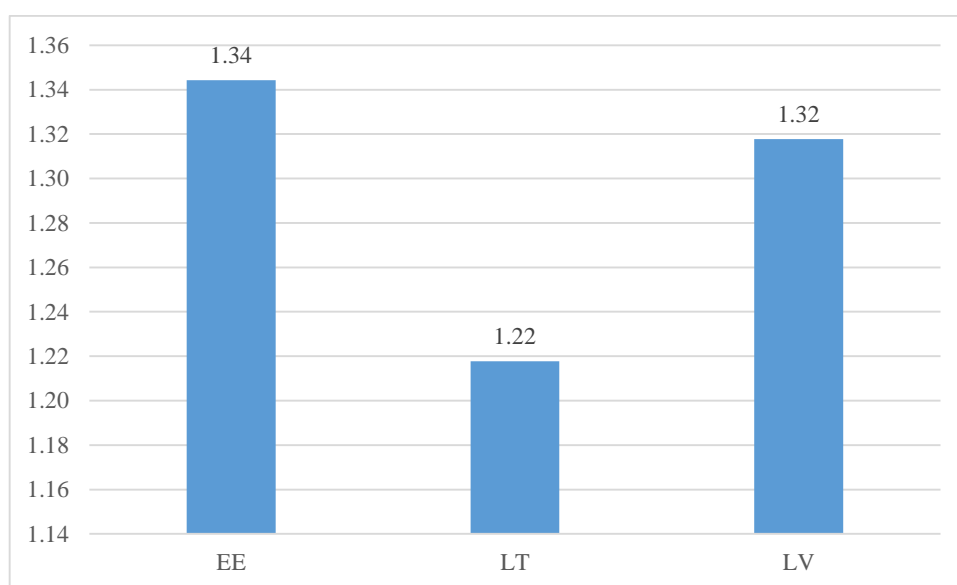
- Bendrovės informacija, vykdoma veikla – Įmonės valdymas;
- Konkurencija ir marketingo strategijos bei prekės ženklai – Ryšiai;
- Socialinė atsakomybė – Ryšiai.

Visais kitais atvejais tarp kategorijų indeksų yra statistiškai reikšmingi skirtumai.



9 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos 2008–2014 m. kitimo dinamika

Taip pat pastebime (žr. 9 pav.), kad daugumoje kategorijų stebimas atskleidžiamos informacijos srauto didėjimas. Gana sparčiu augimu 2008–2014 m. išsiskiria konkurencijos, marketingo strategijų ir prekės ženklų subkategorija. Taip pat, pastebima, kad pasiekusios tam tikrą lygį (kiekvienų atveju skirtingą) kompanijos nustoja pateikinti papildomą informaciją arba pateikia jos šiek tiek mažiau (žr. 10 pav., pvz.: gamyba, ateities informacija ir kt.).



10 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso palyginimas tarp šalių

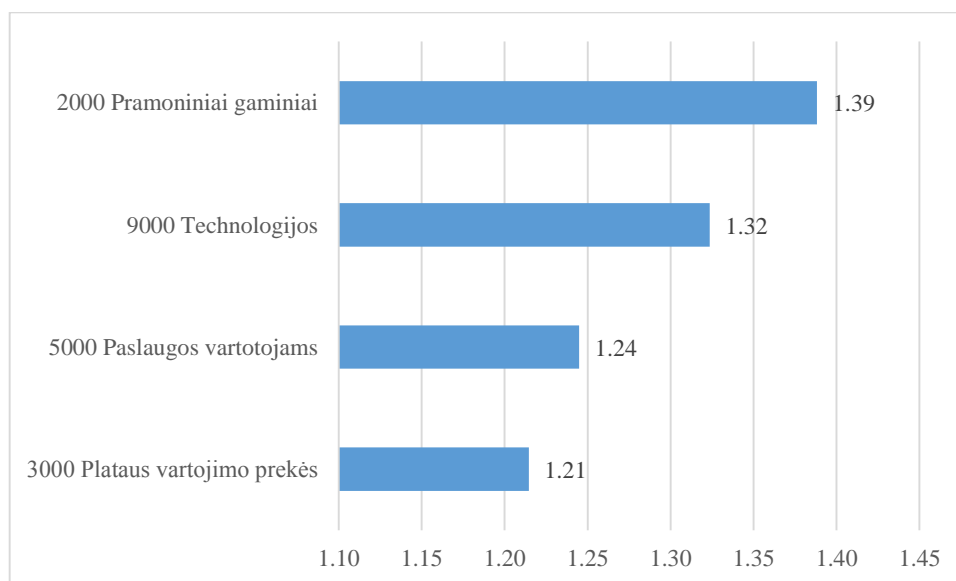
Atlikus ANOVA testą galima teigti, kad statistiškai reikšmingai ($p < 0,001$) skiriasi Lietuvos ir Estijos įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksai. Tarp kitų šalių indeksų reikšmės statistiškai reikšmingai nesiskiria (žr. 13 lent.). Analizuodami 10 paveikslu duomenis matome, kad Lietuvos įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksas yra mažiausias.

13 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso pagal šalis daugybiniams palyginimams

(I) Šalis	(J) Šalis	Vidurkio skirtumas (I–J)	St. Paklaida	p	95 % patikimumo intervalas	
					Apatinė riba	Viršutinė riba
Talinas	Vilnius	0,12656*	0,03108	0,000	0,0512	0,2019
	Ryga	0,02647	0,05056	1,000	-0,0962	0,1491
Vilnius	Talinas	-0,12656*	0,03108	0,000	-0,2019	-0,0512
	Ryga	-0,10010	0,05000	0,142	-0,2214	0,0212
Ryga	Talinas	-0,02647	0,05056	1,000	-0,1491	0,0962
	Vilnius	0,10010	0,05000	0,142	-0,0212	0,2214

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Statistiškai reikšmingi skirtumai ($p < 0,001$) nustatyti ir analizuojant atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksą atskirose pramonės šakose (žr. 11 pav.).



11 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso palyginimas tarp šakų

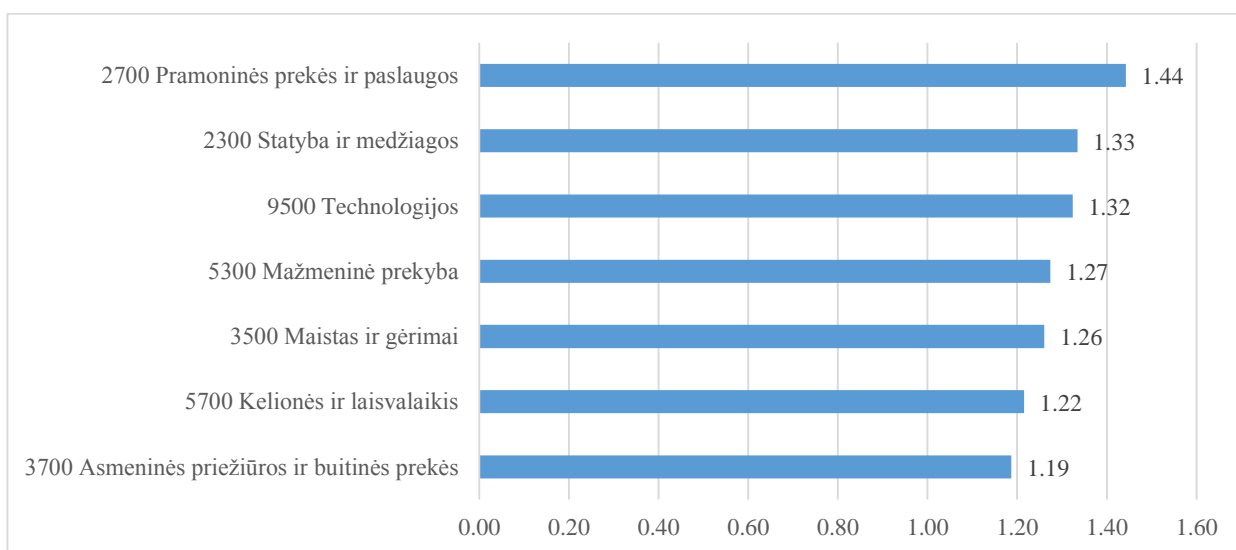
Daugybiniams palyginimams (Bonferroni testas) atskleidžia, kad statistiškai reikšmingai pramoninių gaminių šakoje atskleidžiama daugiau nefinansinės informacijos nei plataus vartojimo prekių atveju ir paslaugų vartotojams atveju (žr. 14 lentelę).

14 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso pagal šakas daugininiai palyginimai

(I) Pramonės šaka	(J) Pramonės šaka	Vidurkio skirtumas (I-J)	St. Paklaida	p	95% patikimumo intervalas	
					Apatinė riba	Apatinė riba
2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	,06463	,06665	1,000	-,1140	,2432
	3000 Plataus vartojimo prekės	,17373*	,03332	,000	,0844	,2630
	5000 Paslaugos vartotojams	,14334*	,03983	,003	,0366	,2501
9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	-,06463	,06665	1,000	-,2432	,1140
	3000 Plataus vartojimo prekės	,10910	,06545	,588	-,0663	,2845
	5000 Paslaugos vartotojams	,07872	,06899	1,000	-,1061	,2636
3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,17373*	,03332	,000	-,2630	-,0844
	9000 Technologijos	-,10910	,06545	,588	-,2845	,0663
	5000 Paslaugos vartotojams	-,03038	,03779	1,000	-,1316	,0709
5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	-,14334*	,03983	,003	-,2501	-,0366
	9000 Technologijos	-,07872	,06899	1,000	-,2636	,1061
	3000 Plataus vartojimo prekės	,03038	,03779	1,000	-,0709	,1316

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Tarp kitų pramonės šakų statistiškai reikšmingo skirtumo nenumatyta (žr. 14 lentelę).



12 pav. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso palyginimas tarp aukštesniųjų sektorių

Tarp atskirų aukštesniųjų sektorių (žr. 12 pav.) taip pat nustatytas statistiškai reikšmingas skirtumas ($p < 0,001$) nefinansinės informacijos atskleidime.

Analizuodami 15 lentelės duomenis matome, kad:

- Statybos ir medžiagų bei asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektoriaus pateikiamos nefinansinės informacijos srautas statistiškai reikšmingai skiriasi. Statybos ir medžiagų sektorius jos pateikia daugiau.

15 lentelė. Atskleidžiamos nefinansinės informacijos indekso pagal aukštesnius sektorius daugybiniai palyginimai

(I) Aukštesnysis sektorius	(J) Aukštesnysis sektorius	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
					Lower Bound	Upper Bound
2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	,01069	,06978	1,000	-,2057	,2271
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,10787	,04934	,644	-,2609	,0451
	3500 Maistas ir gėrimai	,07386	,04934	1,000	-,0791	,2269
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,14735*	,04413	,023	,0105	,2842
	5300 Mažmeninė prekyba	,06025	,05517	1,000	-,1108	,2313
	5700 Kelionės ir laisvalaikis	,11856	,05517	,704	-,0525	,2896
2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	,10787	,04934	,644	-,0451	,2609
	9500 Technologijos	,11856	,06978	1,000	-,0978	,3349
	3500 Maistas ir gėrimai	,18173*	,04934	,007	,0287	,3347
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,25522*	,04413	,000	,1184	,3921
	5300 Mažmeninė prekyba	,16812	,05517	,059	-,0029	,3392
	5700 Kelionės ir laisvalaikis	,22643*	,05517	,002	,0554	,3975
3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	-,07386	,04934	1,000	-,2269	,0791
	9500 Technologijos	-,06317	,06978	1,000	-,2796	,1532
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,18173*	,04934	,007	-,3347	-,0287
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,07349	,04413	1,000	-,0634	,2103
	5300 Mažmeninė prekyba	-,01361	,05517	1,000	-,1847	,1575
	5700 Kelionės ir laisvalaikis	,04470	,05517	1,000	-,1264	,2158
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,14735*	,04413	,023	-,2842	-,0105
	9500 Technologijos	-,13666	,06620	,862	-,3419	,0686
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,25522*	,04413	,000	-,3921	-,1184
	3500 Maistas ir gėrimai	-,07349	,04413	1,000	-,2103	,0634
	5300 Mažmeninė prekyba	-,08710	,05056	1,000	-,2439	,0697
	5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,02879	,05056	1,000	-,1856	,1280
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	-,11856	,05517	,704	-,2896	,0525
	9500 Technologijos	-,10787	,07401	1,000	-,3374	,1216
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,22643*	,05517	,002	-,3975	-,0554
	3500 Maistas ir gėrimai	-,04470	,05517	1,000	-,2158	,1264
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,02879	,05056	1,000	-,1280	,1856
	5300 Mažmeninė prekyba	-,05831	,06043	1,000	-,2457	,1291

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

- Asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektorius pateikia statistiškai reikšmingai mažiau nefinansinės informacijos nei statybų ir medžiagų bei pramoninių prekių ir paslaugų sektoriai.
- Mažmeninės prekybos ir technologijų sektorių atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksas statistiškai reikšmingai nesiskiria lyginant su kitais sektoriais, todėl duomenys lentelėje nepateikiami.
- Pramoninių prekių ir paslaugų sektorius pateikia statistiškai daugiau nefinansinės informacijos nei maisto ir gėrimų, asmeninės priežiūros ir buitinių prekių bei kelionių ir laisvalaikio sektoriai.

Tikrinant ar yra statistiškai reikšmingų atskleidžiamos informacijos skirtumų tarp šalių pagal atskiras kategorijas (žr. 13 pav.) atliktas ANOVA testas (žr. 16 lent.). Matome, kad tik vienoje kategorijoje tarp šalių nėra statistiškai reikšmingo skirtumo, t.y. gamybos/paslaugų teikime, procesų/produktų vertinime.

16 lentelė. Nefinansinės informacijos atskleidimo indekso kategorijų palyginimas pagal šalis (ANOVA testo rezultatas)

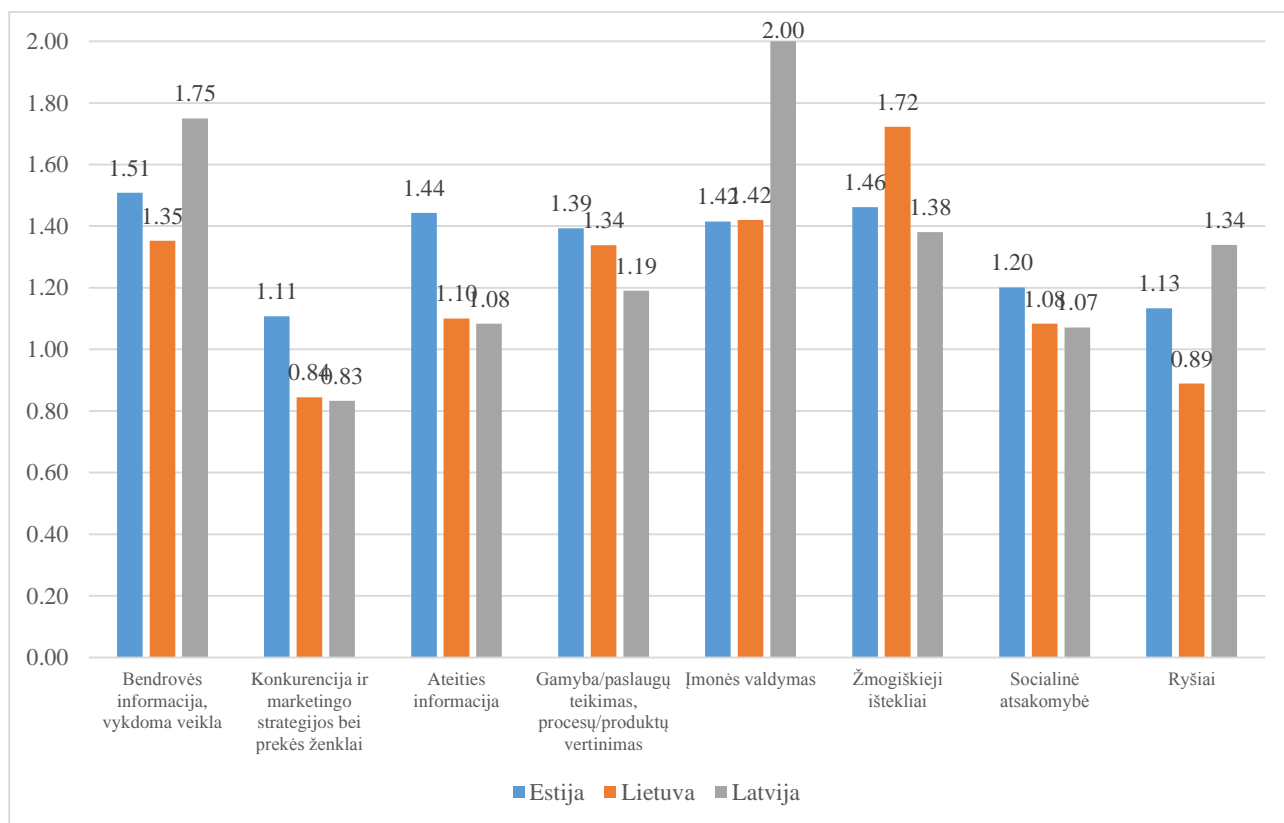
		ANOVA				
		Kvadratų suma	Ils	Kvadratų vidurkis	F	p
Bendrovės informacija, vykdoma veikla	Tarp grupių	2,041	2	1,021	12,086	,000
	Grupių viduje	10,978	130	,084		
	Viso	13,019	132			
Konkurencija ir marketingo strategijos bei prekės ženklai	Tarp grupių	2,273	2	1,136	12,139	,000
	Grupių viduje	12,170	130	,094		
	Viso	14,443	132			
Ateities informacija	Tarp grupių	3,886	2	1,943	21,694	,000
	Grupių viduje	11,643	130	,090		
	Viso	15,528	132			
Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas	Tarp grupių	,465	2	,233	2,528	,084
	Grupių viduje	11,959	130	,092		
	Viso	12,424	132			
Įmonės valdymas	Tarp grupių	4,243	2	2,121	25,330	,000
	Grupių viduje	10,888	130	,084		
	Viso	15,131	132			
Žmogiškieji ištekliai	Tarp grupių	2,616	2	1,308	12,679	,000
	Grupių viduje	13,412	130	,103		
	Viso	16,028	132			
Socialinė atsakomybė	Tarp grupių	,466	2	,233	3,985	,021
	Grupių viduje	7,606	130	,059		
	Viso	8,072	132			
Ryšiai	Tarp grupių	3,187	2	1,593	5,953	,003
	Grupių viduje	34,794	130	,268		
	Viso	37,980	132			

Atlikus Bonferroni testą (2 priedo 2 lentelė) galime teigti, kad:

- Estijos įmonės atskleidžia statistiškai patikimai daugiau informacijos apie bendrovę bei vykdomą veiklą nei Lietuvos įmonės. Tačiau, statistiškai reikšmingai mažiau nei Latvijos bendrovės.

Lietuvos įmonės pateikia statistiškai mažiau informacijos nei Latvijos bendrovės. Latvijos bendrovės pateikia daugiausiai informacijos šioje kategorijoje.

- Konkurencijos ir marketingo strategijos bei prekės ženklų kategorijoje Estija pateikia statistiškai patikimai daugiau informacijos nei Lietuva ir Latvija. Tarp Lietuvos ir Latvijos bendrovių pateikiamos informacijos statistiškai reikšmingo skirtumo nėra.
- Estija pateikia statistiškai reikšmingai daugiau ateities informacijos nei Lietuva ar Latvija. Tarp Lietuvos ir Latvijos bendrovių pateikiamos informacijos statistiškai reikšmingo skirtumo nėra.



13 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijų vidurkio palyginimas pagal šalis

- Latvijos bendrovės statistiškai reikšmingai atskleidžia daugiau informacijos apie įmonės valdymą nei Lietuvos ar Estijos.
- Lietuvos bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai daugiau informacijos apie žmogiškuosius išteklius nei Estijos ar Latvijos. Tarp Estijos ir Latvijos bendrovių statistiškai reikšmingo skirtumo nėra.
- Estijos bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai daugiau socialinės atskaitomybės informacijos nei Lietuvos įmonės. Kiti statistiškai reikšmingi skirtumai tarp šalių nenustatyti.
- Lietuvos bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos atskleidžiamas ryšius nei Estijos ar Latvijos bendrovės.

Analogiškas tikrinimas atliktas siekiant nustatyti skirtumus pagal pramonės šakas (žr. 14 pav.). Atlikus ANOVA testą matome (žr. 17 lent.), kad statistiškai reikšmingai šakose nesiskiria tik socialinės atsakomybės atskleidimas. Visose kitose nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijose stebimi statistiškai reikšmingi skirtumai.

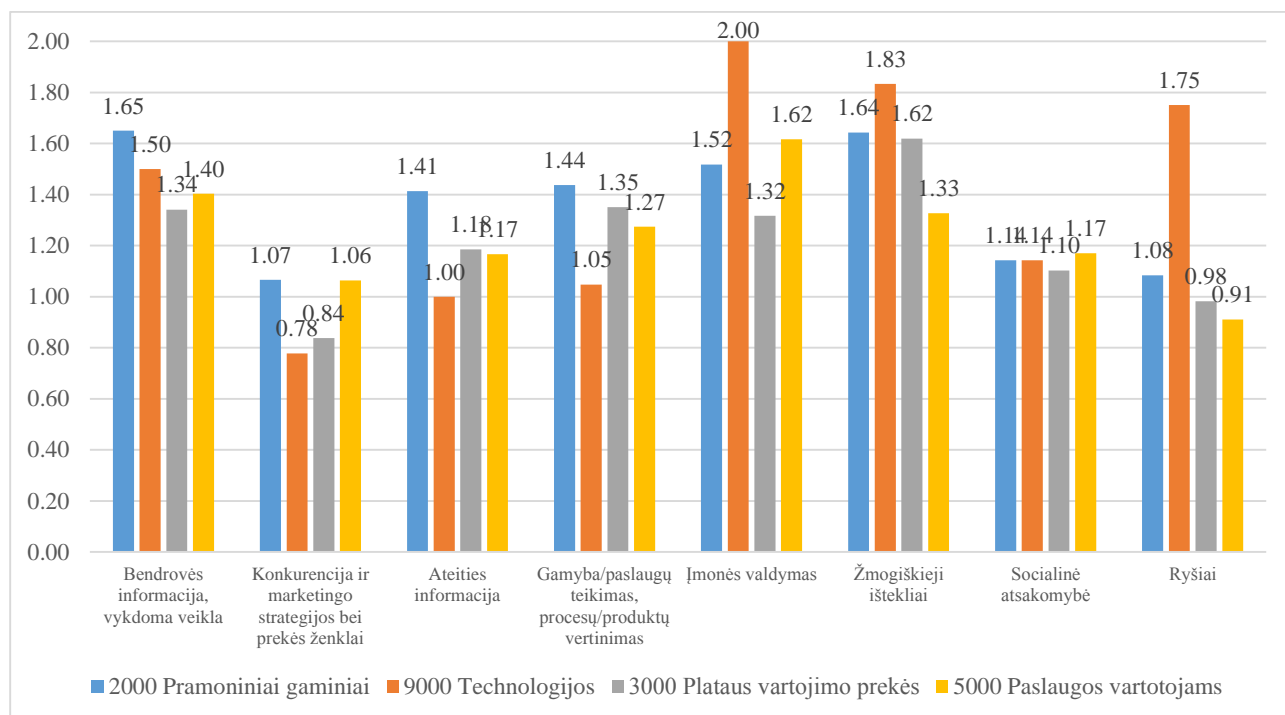
17 lentelė. Nefinansinės informacijos atskleidimo indekso kategorijų palyginimas pagal pramonės šakas

ANOVA						
		Kvadratų suma	lks	Kvadratų vidurkis	F	p
Bendrovės informacija, vykdoma veikla	Tarp grupių	2,409	3	,803	9,761	,000
	Grupių viduje	10,610	129	,082		
	Viso	13,019	132			
Konkurencija ir marketingo strategijos bei prekės ženklai	Tarp grupių	1,841	3	,614	6,280	,001
	Grupių viduje	12,602	129	,098		
	Viso	14,443	132			
Ateities informacija	Tarp grupių	1,977	3	,659	6,275	,001
	Grupių viduje	13,551	129	,105		
	Viso	15,528	132			
Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas	Tarp grupių	1,115	3	,372	4,238	,007
	Grupių viduje	11,309	129	,088		
	Viso	12,424	132			
Įmonės valdymas	Tarp grupių	3,960	3	1,320	15,243	,000
	Grupių viduje	11,171	129	,087		
	Viso	15,131	132			
Žmogiškieji ištekliai	Tarp grupių	2,486	3	,829	7,893	,000
	Grupių viduje	13,543	129	,105		
	Viso	16,028	132			
Socialinė atsakomybė	Tarp grupių	,094	3	,031	,504	,680
	Grupių viduje	7,979	129	,062		
	Viso	8,072	132			
Ryšiai	Tarp grupių	4,263	3	1,421	5,437	,001
	Grupių viduje	33,717	129	,261		
	Viso	37,980	132			

Atlikus Bonferroni testą (2 priedo 3 lentelė) galime teigti, kad:

- Pramonės gaminių šakai priklausančios bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai daugiau informacijos apie bendrovę ir jos vykdomą veiklą nei plataus vartojimo prekių ar paslaugų vartotojams šakoms priklausančios bendrovės.
- Konkurencijos ir marketingo strategijos bei prekės ženklų kategorijoje statistiškai reikšmingai daugiau informacijos pateikia pramoninių gaminių šakai priskiriamos bendrovės nei plataus vartojimo prekių šakai priklausančios. Paslaugų vartotojų šakos bendrovės pateikia statistiškai daugiau informacijos nei plataus vartojimo prekių šakai priskiriamos bendrovės. Tarp kitų šakų statistiškai reikšmingo skirtumo nenustatyta.

- Ateities informacijos statistiškai reikšmingai daugiau pateikia pramoninių gaminių šakai priklausančios įmonės nei bet kuriai kitai šakai priklausančios bendrovės. Tarp kitų šakų skirtumas nėra statistiškai reikšmingas.
- Technologijų šakai priskiriamos bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos nei plataus vartojimo prekių ar pramoninių gaminių šakai priskiriamos bendrovės gamybos/paslaugų teikimo, procesų/produktų vertinimo srityje. Tarp kitų šakų skirtumas nėra statistiškai reikšmingas.



14 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijų vidurkių palyginimas pagal šakas

- Įmonės valdymo kategorijoje technologijos šakai priskiriamos bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai daugiau informacijos nei kitoms šakoms priskirtos bendrovės. Plataus vartojimo prekių šakos bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos nei kitų šakų bendrovės.
- Informacijos apie žmogiškuosius išteklius mažiausiai pateikia paslaugų vartotojams bendrovės, lyginant su kitomis šakomis. Tarp kitų šakų statistiškai reikšmingi skirtumai nenumatyti.
- Daugiausiai informacijos apie ryšius atskleidžia technologijų šakos bendrovės. Tarp kitų šakų statistiškai reikšmingi skirtumai nenumatyti.

Kaip ir pramonės šakų, taip ir aukštesniųjų sektorių atveju (tai yra dėsninga) stebime (žr. 15 pav.), kad statistiškai reikšmingų skirtumų nėra tik atskleidžiant informaciją apie bendrovės socialinę atsakomybę (žr. 18 lent.).

Bonferroni testo rezultatai (2 priedo 4 lentelė) atskleidžia, kad:

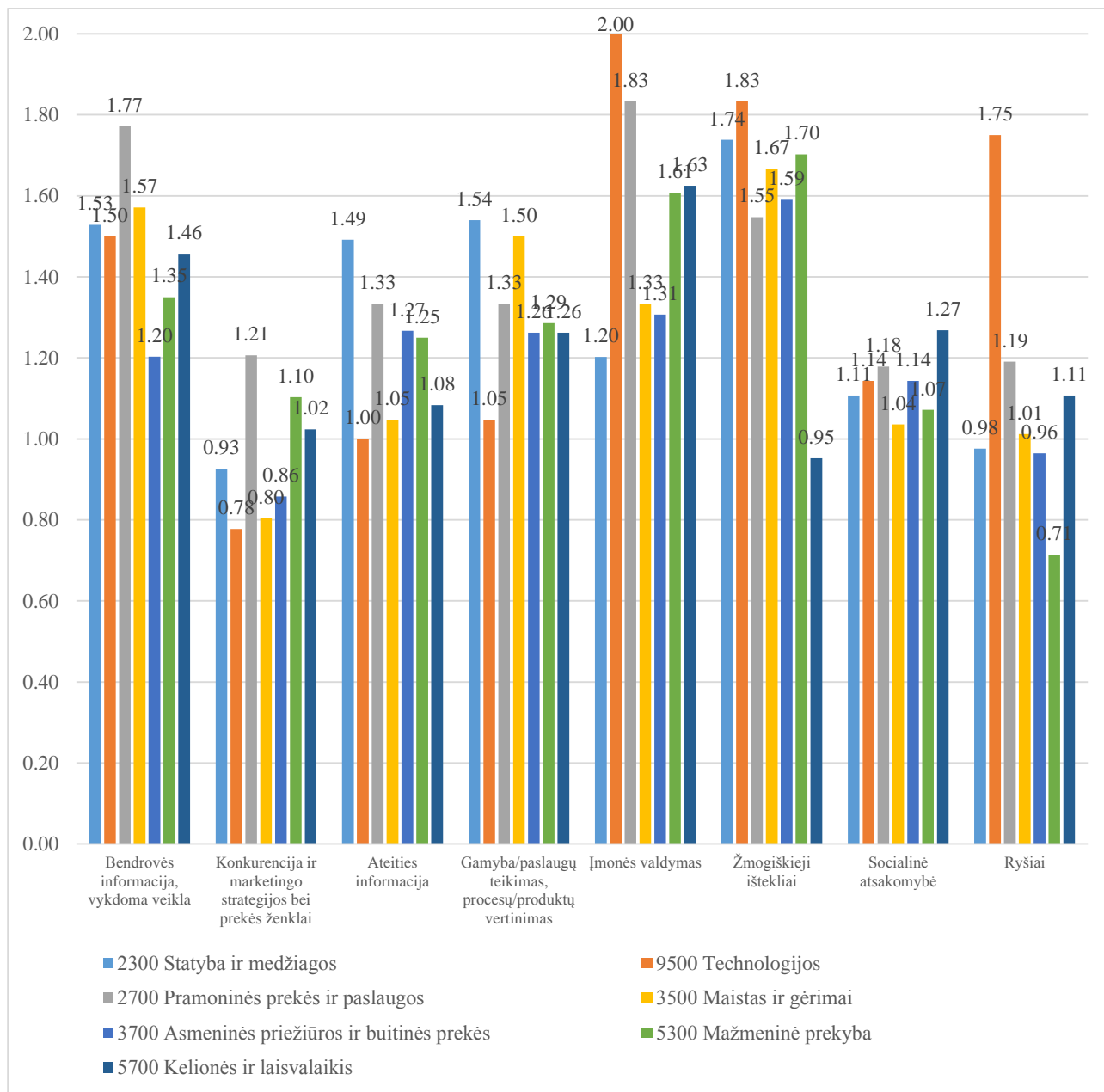
- Bendrovės informacijos ir vykdomos informacijos statistiškai reikšmingai daugiau pateikia statybos ir medžiagų sektoriaus bendrovės nei asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektoriaus bendrovės. Pramoninių prekių ir paslaugų bendrovės pateikia daugiau statistiškai daugiau informacijos nei statybos ir medžiagų, asmeninės priežiūros ir buitinių prekių, mažmeninės prekybos ir kelionių ir laisvalaikio sektoriai. Maisto ir gėrimų sektorius pateikia statistiškai reikšmingai daugiau informacijos nei asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektorius.

18 lentelė. Nefinansinės informacijos atskleidimo indekso kategorijų palyginimas pagal aukštesniuosius sektorius

ANOVA						
		Kvadratų suma	Ils	Kvadratų vidurkis	F	p
Bendrovės informacija, vykdoma veikla	Tarp grupių	4,891	6	,815	12,638	,000
	Grupių viduje	8,128	126	,065		
	Viso	13,019	132			
Konkurencija ir marketingo strategijos bei prekės ženklai	Tarp grupių	2,748	6	,458	4,934	,000
	Grupių viduje	11,695	126	,093		
	Viso	14,443	132			
Ateities informacija	Tarp grupių	3,066	6	,511	5,167	,000
	Grupių viduje	12,462	126	,099		
	Viso	15,528	132			
Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas	Tarp grupių	2,310	6	,385	4,796	,000
	Grupių viduje	10,114	126	,080		
	Viso	12,424	132			
Įmonės valdymas	Tarp grupių	8,151	6	1,359	24,525	,000
	Grupių viduje	6,979	126	,055		
	Viso	15,131	132			
Žmogiškieji ištekliai	Tarp grupių	6,880	6	1,147	15,794	,000
	Grupių viduje	9,148	126	,073		
	Viso	16,028	132			
Socialinė atsakomybė	Tarp grupių	,568	6	,095	1,589	,156
	Grupių viduje	7,504	126	,060		
	Viso	8,072	132			
Ryšiai	Tarp grupių	5,855	6	,976	3,828	,002
	Grupių viduje	32,125	126	,255		
	Viso	37,980	132			

- Pramoninių prekių ir paslaugų sektorius pateikia statistiškai reikšmingai daugiau informacijos nei technologijų, maisto ir gėrimų bei asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektorių bendrovės. Tarp kitų sektorių atskleidžiamos informacijos konkurencijos, marketingo strategijos ir prekės ženklų srityje statistiškai reikšmingų skirtumų nėra.

- Ateities informacijos statistiškai reikšmingai daugiau atskleidžia statybos ir medžiagų sektorius lyginant su technologijų, maisto ir gėrimų bei kelionių ir laisvalaikio sektorių bendrovėmis. Tarp kitų sektorių atskleidžiamos ateities informacijos statistiškai reikšmingų skirtumų nenustatyta.
- Gamybos/paslaugų teikimo, procesų/productų vertinimo srityje statistiškai reikšmingai daugiau informacijos atskleidžia statybos ir medžiagų sektoriaus bendrovės nei technologijų ar asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektorių bendrovės. Technologijų sektorius pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos nei maisto ir gėrimų sektorius.



15 pav. Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijų vidurkių palyginimas pagal sektorius

- Statybų ir medžiagų sektoriaus bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos apie įmonės valdymą nei technologijų, pramoninių prekių ir paslaugų, mažmeninės prekybos ir

kelionių ir laisvalaikio sektorių bendrovės. Technologijų sektoriaus bendrovės pateikia statistiškai daugiau informacijos nei visų kitų sektorių (išskyrus pramoninių prekių ir paslaugų) bendrovės. Maisto ir gėrimų sektoriaus įmonės pateikia mažiau informacijos nei mažmeninės prekybos sektoriaus bendrovės. Asmeninės priežiūros ir buitinių prekių sektoriaus bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos nei technologijų, pramoninių prekių ir paslaugų, mažmeninės prekybos bei kelionių ir laisvalaikio bendrovės.

- Kelionių ir laisvalaikio sektoriaus bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos nei kitų sektorių bendrovės apie žmogiškuosius išteklius. Tarp kitų sektorių statistiškai reikšmingu skirtumų nenustatyta.
- Apie bendrovės ryšius statybos ir medžiagų sektorius pateikia statistiškai reikšmingai mažiau informacijos nei technologijų sektorius. Technologijų sektoriaus bendrovės pateikia statistiškai reikšmingai daugiau informacijos nei maisto ir gėrimų, asmeninės priežiūros ir buitinių prekių bei mažmeninės prekybos bendrovės.

Apibendrinant galima teigti, kad statistiškai reikšmingai skiriasi Lietuvos ir Estijos įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksai. Vertinant tarp šalių, Lietuvos įmonių atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksas – mažiausias, Estijos – didžiausias. Analizuojant pagal atskiras kategorijas nustatyti statistiškai reikšmingi skirtumai tiek pagal šalis, tiek pagal šakas, tiek ir aukštesnius sektorius. Estijos bendrovės atskleidžia daugiausiai informacijos dvejose srityse: konkurencijos ir marketingo strategijų bei prekės ženklų, o taip pat daugiau ateities informacijos. Lietuvos bendrovės daugiausiai informacijos atskleidžia trijose kategorijose: gamybos/paslaugų teikime, procesų/produktų vertinime, apie žmogiškuosius išteklius ir socialinę atsakomybę. Latvijos bendrovės atskleidžia daugiausiai informacijos ryšių ir įmonės valdymo srityse.

Pramoninių gaminių šakos įmonės linkusios atskleisti daugiausiai informacijos apie bendrovę ir jos vykdomą veiklą. Toje pačioje šakoje daugiausiai atskleidžiama informacijos susijusios su konkurencija, marketingo strategija bei prekės ženklais, gamyba/paslaugų teikimu, procesų/produktų vertinimu. Ateities informacijos daugiausiai atskleidžia plataus vartojimo prekių šakos bendrovės. Technologijų šakoje daugiausiai informacijos atskleidžiama apie įmonės valdymą ir žmogiškuosius išteklius bei ryšius. O kartu su pramonės gaminių šaka technologijų šakos bendrovės atskleidžia daugiausiai informacijos apie socialinę atsakomybę.

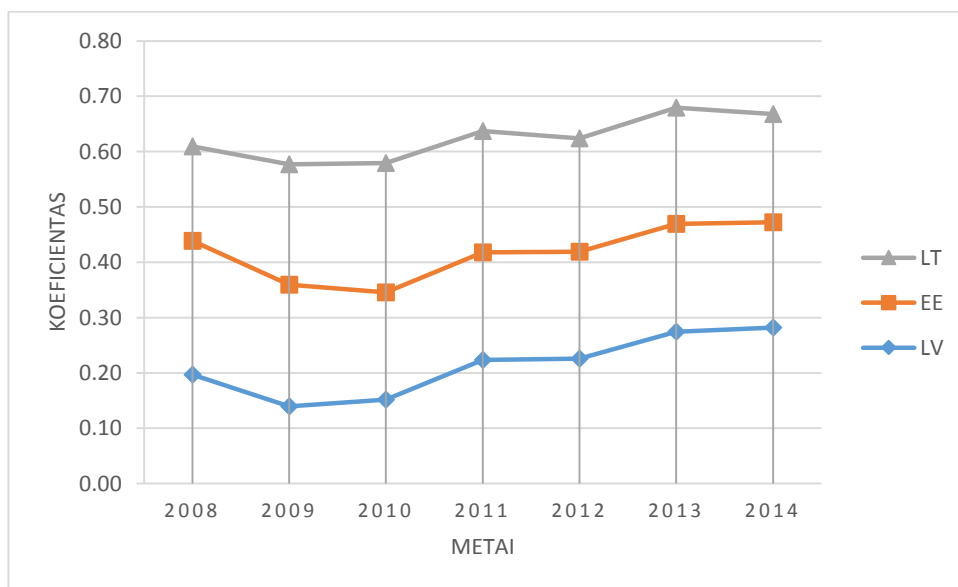
4.2. Atskleidžiamos finansinės informacijos lyginamoji analizė

Tyrimo metu buvo siekiama išsiaiškinti, kaip viešai listinguojamų įmonių NASDAQ OMX Baltic biržoje finansiniai rezultatai skiriasi Lietuvos, Latvijos ir Estijos mastu. Visos įmonės buvo

grupuojamos pagal šalis, pramonės šakas, aukštesniuosius sektorius. Viešai listinguojamos įmonės pramonės šakoms bei aukštesniesiems sektoriams buvo priskiriamos pagal tarptautinę ICB klasifikaciją.

4.2.1. Šalių palyginimas

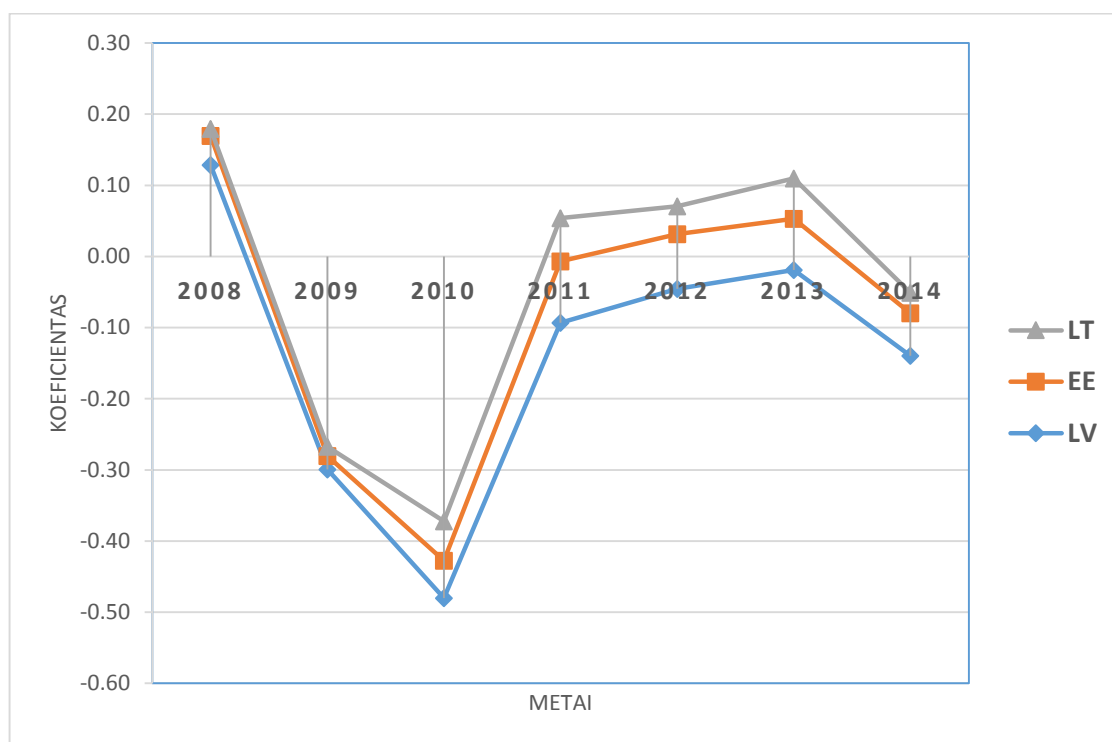
Visos viešai listinguojamos NASDAQ OMX Baltic įmonės pagal įmonės buveinės adresą priskiriamos Lietuvos (LT), Latvijos (LV) ar Estijos (EE) šalims. 16 pav. pateikta visų atitinkamos (Lietuvos, Latvijos, Estijos) šalies įmonių bendrojo pelningumo rodikliai 2008 – 2014 metams. Iš 16 paveikslo matyti, kad statistiškai Lietuvos įmonės nagrinėjamu laikotarpiu geba efektyviausiai uždirbti pelno iš pagrindinės veiklos. Latvijos įmonėms sekasi prasčiausiai kontroliuoti pardavimo pajamų bei savikainos lygį, ko pasekoje, viešai listinguojamų įmonių bendrasis pelningumas žemiausias. Iš žemiau pateikto 16 paveikslo matyti, kad visose trijose šalyse krizės metu rinkos reagavo panašiai ir 2009 – 2010 metais pasiekė žemiausią bendrojo pelningumo lygį.



16 pav. Bendrojo pelningumo palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais.

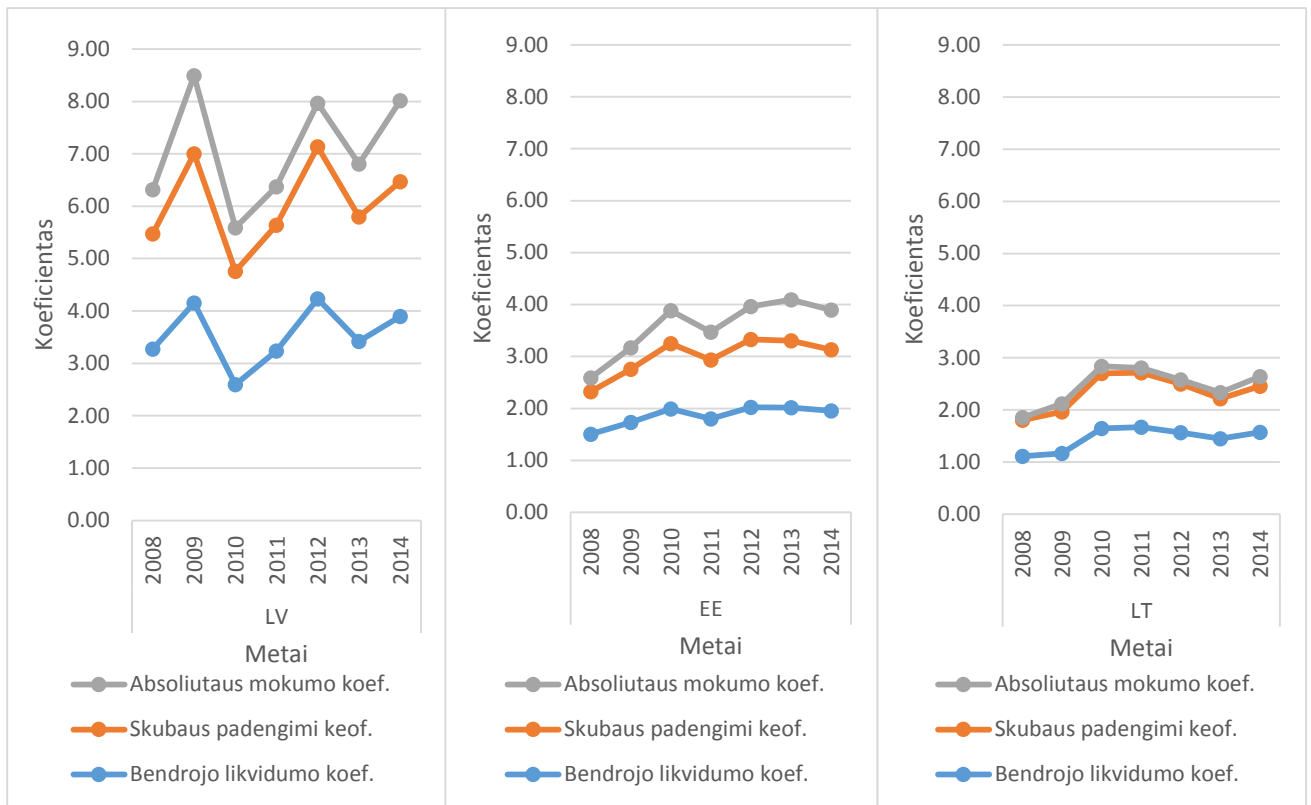
Tiek bendrasis pelningumas, tiek veiklos pelningumas Lietuvos įmonėse 2008 – 2014 metų laikotarpiu buvo aukščiausias. Visose trijose Baltijos šalyse nuo 2008 pradžios iki 2011 metų buvo juntamos krizės pasekmės. Visų šalių kompanijų bendrasis pelningumas 2008 – 2011 metais krito nežymiai, tačiau tipinės veiklos pelningumas reagavo stipriau ir 2008 metų viduryje pasiekė neigiamą lygį. Galima daryti prielaidą, kad NASDAQ OMX Baltic viešai listinguojamų įmonių pardavimo pajamos ir atitinkamai prekių/paslaugų savikainos krito, o įmonių sąnaudos liko praktiškai nepakitusios, dėl to, įmonės patyrė didelių nuostolių ir veiklos pelningumai krito žemyn. Iš 17 pav. matyti, kad greičiausiai po nuosmukio atsigavo Lietuvos kompanijos. 2011 metų pradžioje turėjo nedidelį, tačiau

teigiamą veiklos pelningumo rodiklį, kai tuo tarpu Estijos įmonės pasiekė – 0, Latvijos įmonės nuo 2008 metų vidurio iki 2014 metų galo turėjo neigiamą pelningumo rodiklį.



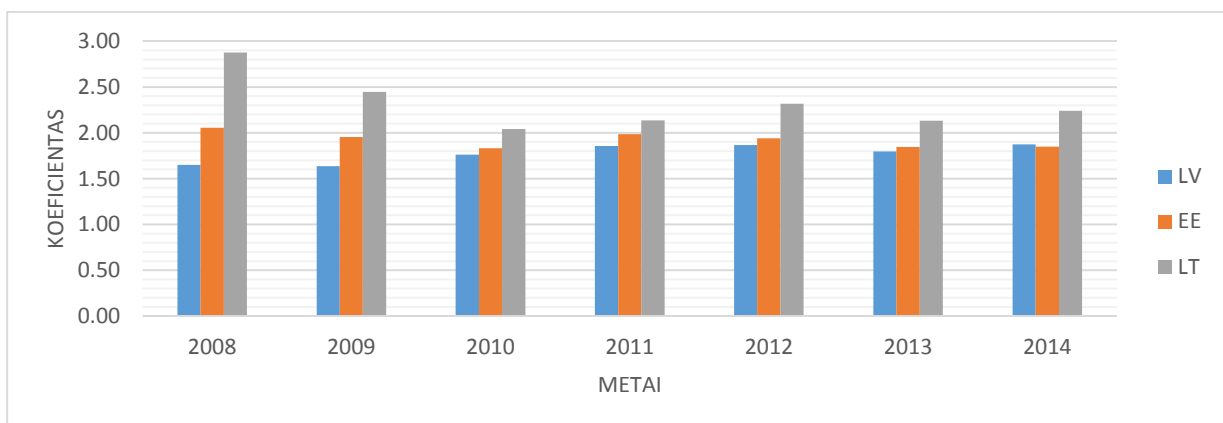
17 pav. Veiklos pelningumo palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais

18 paveiksle matoma Lietuvos, Latvijos, Estijos viešai listinguojamų įmonių mokumo rodikliai 2008 – 2014 metams. Absoliutaus mokumo, skubaus padengimo ir bendrojo likvidumo koeficientai parodo, kaip įmonėms sektųsi susitvarkyti su trumpalaikiais įsipareigojimais. Šiuo atveju, visų šalių įmonės turi didesnę nei saugų koeficientą, kuris užtikrina, kad įmonės einamuoju metu nepritrūks apyvartinio kapitalo ir esant reikalui, sugebėtų padengti trumpalaikius įsipareigojimus. Kita vertus, didesnė negu 1 (individualiu atveju gali skirtis) reikšmė parodo įmonių neefektyvų trumpalaikio turto ar atsargų panaudojimą. Iš 18 paveikslo matyti, kad Latvijos įmonių 2008 – 2014 metais mokumo rodikliai beveik 2 kartus didesni nei Estijos. Galima daryti prielaidą, kad Latvijos kompanijos po krizės atsargiau vertino rinkos situaciją nei tą darė Lietuvos kompanijos. Nagrinėjamu periodu visos Baltijos šalys turėjo pakankamai trumpalaikio turto, likvidžių atsargų, padengti nenumatytiems trumpalaikiams įsipareigojimams.



18 pav. Mokumo rodiklių palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais

19 pav. pavaizduota NASDAQ OMX Baltic įmonių finansinė priklausomybė 2008 – 2014 metais. Lietuvos įmonių skolos ir nuosavo kapitalo santykis didžiausias, lyginant su kitomis Baltijos šalių įmonėmis. 2008 metais Lietuvos įmonių vidutinis finansinės priklausomybės indeksas sudarė kiek daugiau nei 2,85 punkto, kaip tuo tarpu Latvijos kiek daugiau nei 1,6, o Estijos – 2,05.

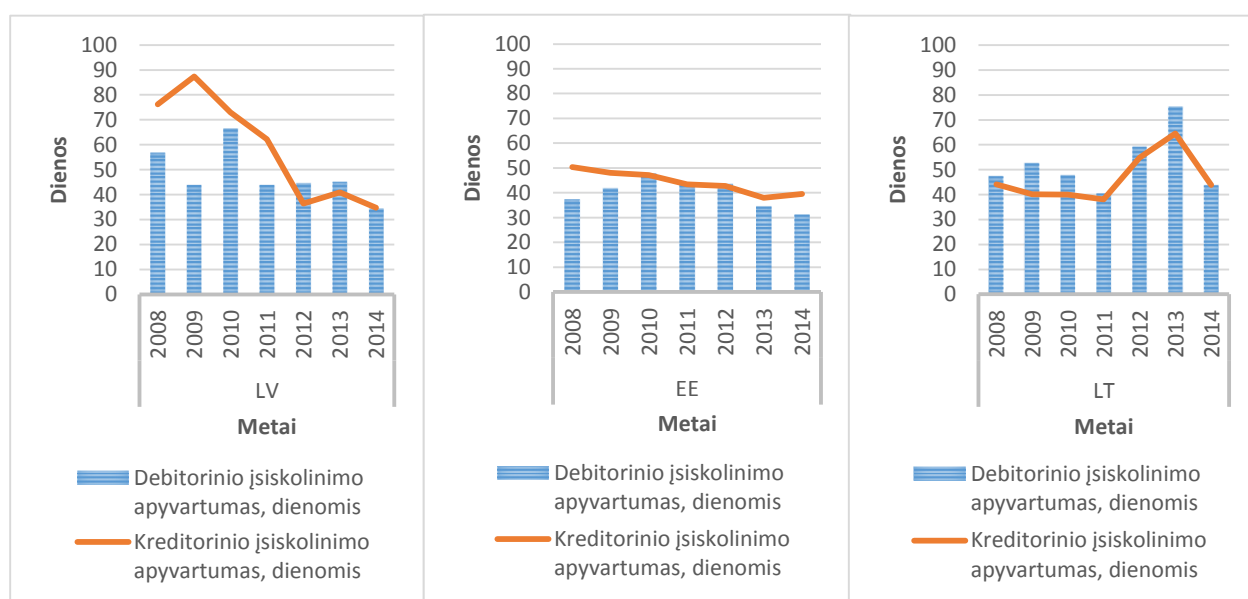


19 pav. Finansinės priklausomybės palyginimas tarp šalių 2008 – 2014 metais

Iš grafiko matyti, kad nagrinėjamu laikotarpiu 2008 – 2014 metais Lietuvos ir Estijos įmonių finansinės priklausomybės rodiklis nežymiai krito ir 2014 metais pasiekė 2,25 (Lietuvos) ir atitinkamai

1,85 (Estijos), kai tuo tarpu Latvijos skolos ir nuosavo kapitalo santykis nuo 2008 metų pradžioje buvo 1,65 ir iki 2014 metų galo nežymiai padidėjo iki 1,87. Vertinant rizikos lygį, galima teigti, kad remiantis finansinės priklausomybės indeksu, Lietuvos įmonės prisiima didžiausią riziką, kai tuo tarpu Latvijos mažiausiai.

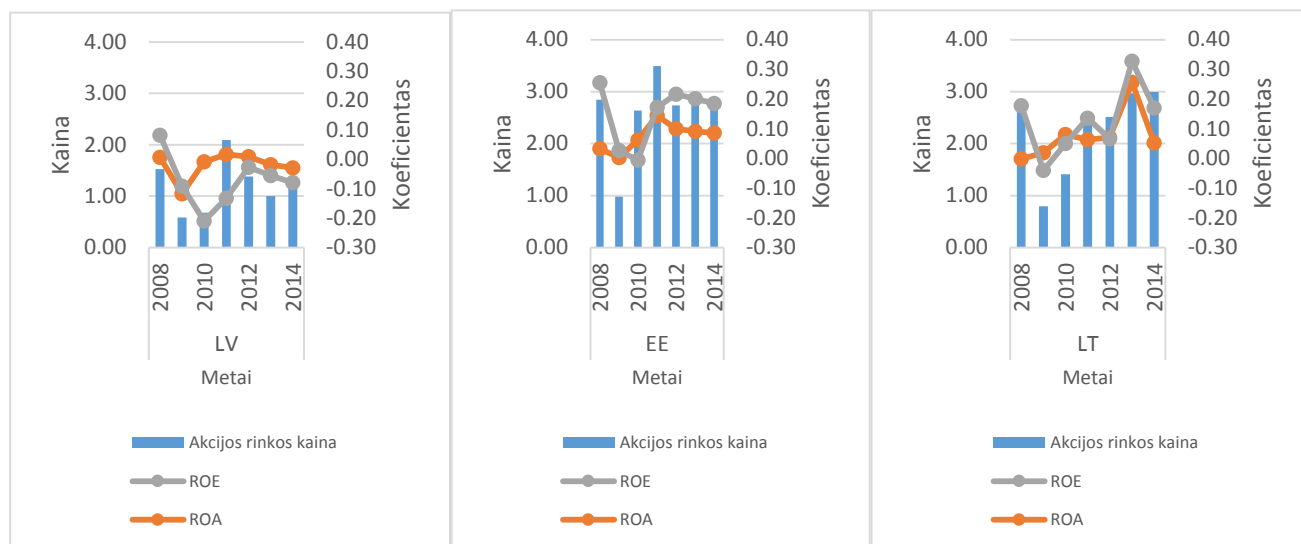
Iš 20 pav. matome, kad Estijos įmonių debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis laikotarpiu 2008 – 2014 metais yra mažiausias lyginant su Latvijos ir Lietuvos įmonėmis. Estijos įmonių pirkėjų įsiskolinimas svyruoja nuo 31 iki 48 dienų, kai tuo tarpu Lietuvoje nuo 40 iki 75 dienų, Latvijoje nuo 34 iki 67 dienų. Kita vertus, Estijos įmonės kreditorinis apyvartumas dienomis taip pat yra mažesnis nei kitų šalių įmonių – svyruoja nuo 38 dienų iki 50 dienų, kai tuo tarpu Latvijos įmonių kreditoriniai įsipareigojimai svyruoja nuo 35 iki 87 dienų.



20 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumo dienomis palyginimas tarp šalių 2008 –2014 metais

Lietuvos įmonių pirkėjai nagrinėjamu 2008 – 2014 metų laikotarpiu visada atsiskaito lėčiau su įmone nei įmonė turi atsiskaityti su kreditoriais, vadinasi galima daryti prielaidą, jog įmonėms reikia ieškoti papildomų trumpalaikių finansavimosi šaltinių. Latvijos įmonių atveju yra visiškai priešingai. 2008 – 2011 metais Latvijos įmonės debitoriniai įsiskolinimai buvo trumpesni nei kreditoriniai, vadinasi Latvijos įmonės turėdavo didesnę mokėjimų tiekėjams atidėjimą nei pirkėjai su įmonėmis. Estijos įmonės nagrinėjamu 2008 – 2014 metų laikotarpiu turėjo didesnius atidėjimus su tiekėjais nei pirkėjai su įmone, todėl ieškoti papildomo finansavimo nereikėjo. Ilgas kreditorinio įsiskolinimo dienomis apyvartumas gali turėti ir neigiamų pasekmių. Pvz.: Sektorius yra specifinis, kuriame mažai tiekėjų ar vyrauja monopolija. Tokiu atveju, įmonės neturėtų piktnaudžiauti ilgais mokėjimo atidėjimo terminais, kadangi tai mažina įmonės patrauklumą.

21 pav. pateikiama NASDAQ OMX Baltic įmonių akcijų rinkos kainos dinamika priklausomai nuo nuosavo kapitalo ir turto pelningumo 2008 – 2014 metais. Iš 21 paveikslo matyti, kad Latvijos ir Estijos įmonėse akcijos rinkos kaina 2008 – 2012 metais juda ta pačia kryptimi kaip ir įmonės turto (ROA) rodiklis.



21 pav. Baltijos šalių akcijų rinkų kainos pokyčiai 2008 – 2014 m. priklausomai nuo ROE ir ROA

Aukščiausios įmonės turto (ROA) ir nuosavo kapitalo (ROE) reikšmės fiksuojamos Lietuvos ir Estijos įmonėse. Tuo tarpu Latvijos įmonėse ROE ir ROA rodikliai žemesni ir svyruoja nuo -0,2 iki 0,075 ir atitinkamai nuo -0,1 iki 0,02. Didžioji dalis investuotojų, prieš priimdami sprendimus investuoti ar ne į tam tikros įmonės akcijas, įvertina nuosavo kapitalo pelningumo ir įmonės turto pelningumo galimybes. Taip pat, įmonės akcininkai stebi nuosavo kapitalo (ROE) rodiklį, kadangi tai atspindi investuotų pinigų grąžą. Priklausomai nuo sektoriaus ir veiklos pobūdžio, skiriasi ir rodiklių tolerancijos ribos. Bendruoju atveju priimtina laikyti 10 proc. nuosavo kapitalo pelningumą kaip tenkinantį investuotojų poreikius, 15 proc. kaip gerą rezultatą. Kita vertus, krizės metu šie rodikliai sparčiai krenta žemyn ir neretai 5 proc. reikšmė laikoma, kaip konservatyvi investicijų grąža. Įmonės turto pelningumo grąža taip pat yra ne ką mažiau svarbi nei nuosavo kapitalo investicijų grąža. ROA naudojamas vertinant kaip efektyviai valdomas įmonės turtas. Prastos šio rodiklio reikšmės signalizuoja apie prastą įmonės vadovybės veiklos efektyvumą.

Atlikus NASDAQ OMX Baltic atrinktų įmonių 2008 – 2014 metų finansinę analizę ir priskyrus įmones pagal įmonių registracijos buveinę Lietuvai, Estijai ir Latvijai buvo lyginami vidutiniai finansiniai rodikliai. Atlikus lyginamąją finansinę analizę gavome tokius duomenis:

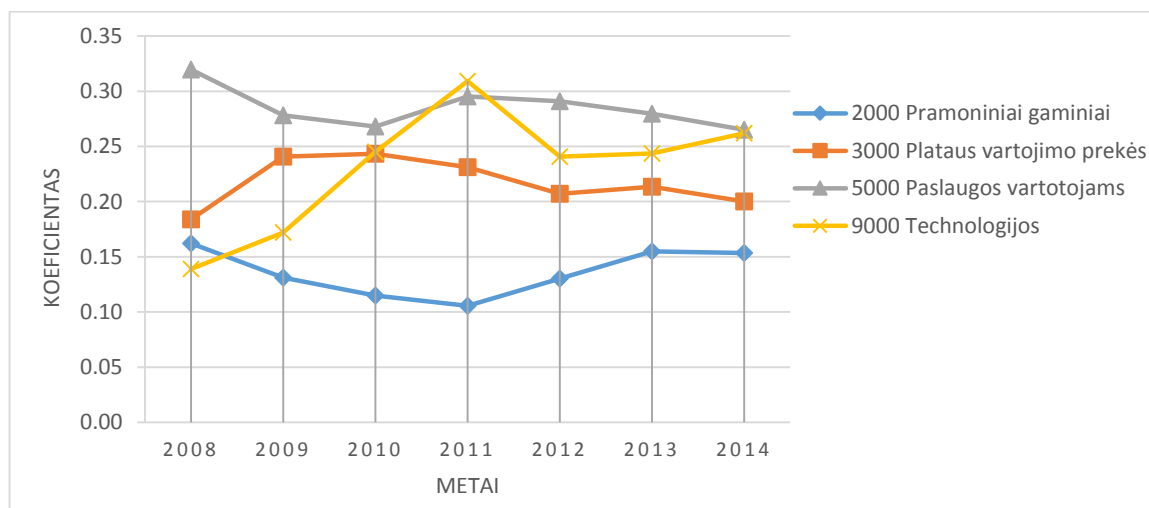
- Bendrasis ir veiklos pelningumas 2008 – 2014 metais koreliuoja ta pačia kryptimi, tačiau Lietuvos įmonių rodikliai visu nagrinėjamu laikotarpiu geresni nei Estijos, Latvijos įmonių.

- Paskaičiavus absoliutaus mokumo, skubaus padengimo ir bendrojo likvidumo koeficientus, buvo pastebėta, kad mokiausios įmonės – Latvijos, po to seka Estijos ir paskutinėje vietoje Lietuvos. Verta atkreipti dėmesį, kad Lietuvos įmonės neperžengia minimalios nustatytos reikšmės, todėl taip pat laikomos mokiomis.
- Vertinant atsiskaitymo terminus, nustatyta, kad Estijos įmonės turi geriausiai subalansuotus kreditorinius ir debitorinius mokėjimų srautus, kuomet pirkėjų įsiskolinimai įmonėms įvykdomi greičiau nei įmonės įsiskolinimai tiekėjams ar kitoms trečiosioms šalims.
- Estijos ir Lietuvos įmonių nuosavo kapitalo ir įmonės turto pelningumo rodikliai praktiškai visu nagrinėjamu laikotarpiu buvo teigiamas, kai tuo tarpu Latvijos įmonių – neigiami rodikliai.

4.2.2. Pramonės šakų palyginimas

Visos viešai NASDAQ OMX Baltic sąrašė listinguojamos įmonės pagal įmonių veiklą, kurios bendrovei neša daugiausiai pajamų, priskiriamos ICB (industry Classification Benchmark) klasifikavimo standartui. ICB yra plačiai naudojamas pasaulinis bendrovių veiklos klasifikavimo standartas, leidžiantis suklasifikuoti bendroves keturiais lygiais: pagal pramonės šaką, aukštesnįjį sektorių, sektorių ir subsektorių.

Toliau analizuosime įmonių suskirstytų į pramonės šakas 2008 – 2014 metų finansinius rodiklius.

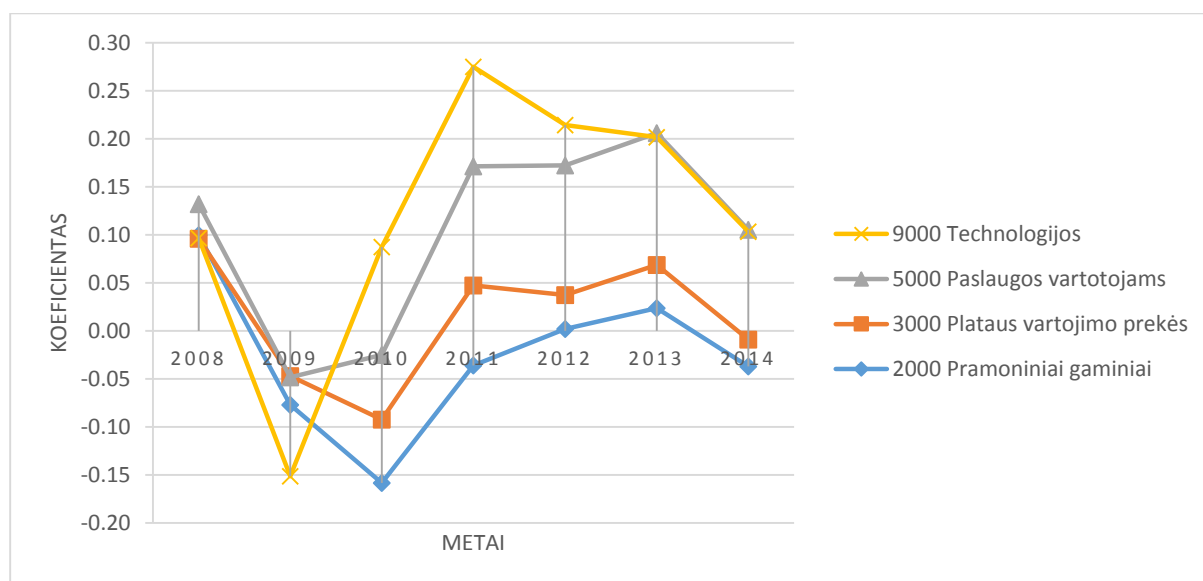


22 pav. Bendrojo pelningumo pramonės šakose palyginimas

Aukščiausią bendrąjį pelningumą išlaiko „5000 paslaugų vartotojams“ pramonės šaka. Šios pramonės šakos rodikliai svyruoja nuo 0,32 iki 0,25, kai tuo tarpu sektorius „2000 pramoniniai gaminiai“ svyruoja nuo 0,10 iki 0,15. Iš 22 pav. matyti, kad „9000 technologijų“ pramonės šakos pelningumas koreliuoja priešingai nei sektoriaus „2000 pramoniniai gaminiai“. Panaši situacija ir su „5000 paslaugos

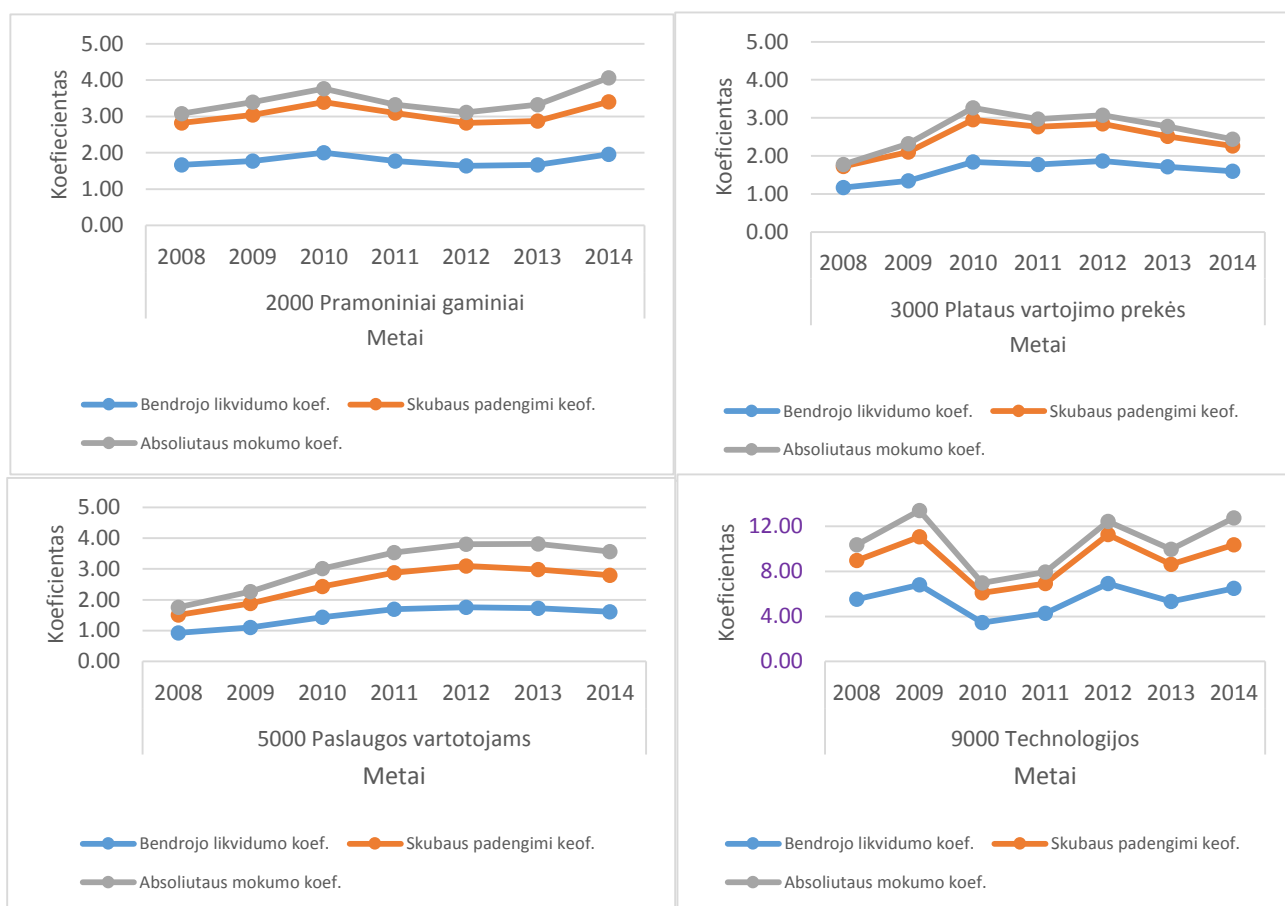
vartotojams“ ir „3000 plataus vartojimo prekėmis“, kai 2008 – 2011 metais buvo priešinga bendrojo pelningumo koreliacija.

Įvertinus įmonių sąnaudas, pastebėjome, kad veiklos pelningumo tendencijos pasikeitė. Jeigu bendrojo pelningumo grafike galėjome stebėti „5000 paslaugos vartotojams“ pramonės šakos geriausius rodiklius, tai veiklos pelningumo grafikuose stebime permainingus pramonės šakų įmonių rodiklius. 2008 – 2009 metais geriausius rodiklius rodė „5000 paslaugos vartotojams“ pramonės šakos įmonės, tačiau negalima teigti, kad skirtumas nuo „3000 plataus vartojimo prekės“ įmonių buvo reikšminis. Pastebima, kad pramonės šakos „5000 paslaugos vartotojams“ įmonių sąnaudos yra didesnės nei pramonės šakos „9000 technologijos“ įmonių. Kita vertus, abiejų prieš tai minėtų pramonės šakų įmonių veiklos pelningumai 2013 – 2014 metais išsilygino ir sudarė atitinkamai 20 proc. ir 10 proc. (žr. 23 pav.)



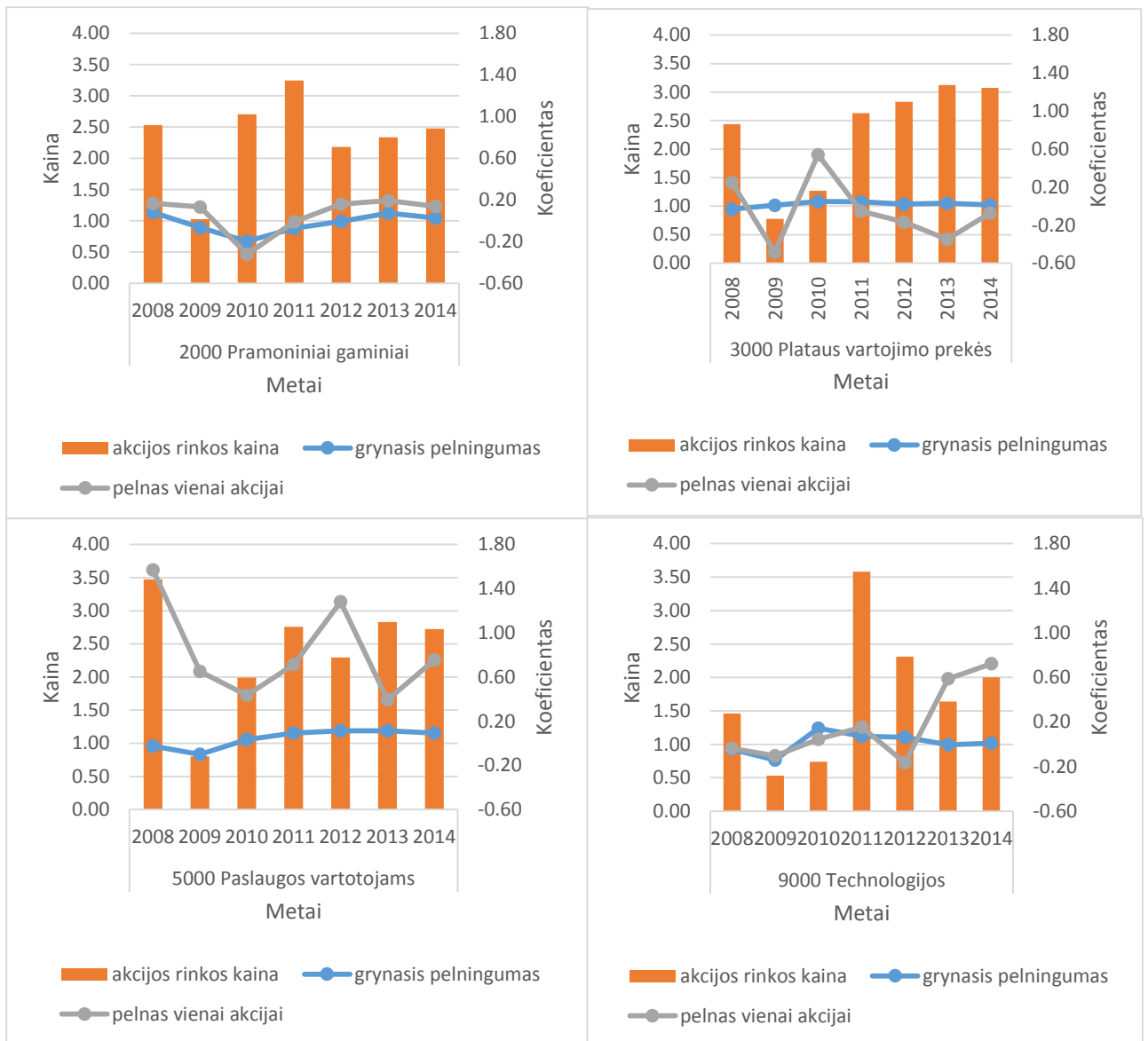
23 pav. Veiklos pelningumo pramonės šakose palyginimas

Išanalizavus pramonės šakų bendrojo likvidumo, skubaus padengimo ir absoliutaus mokumo rodiklius pastebėjome, kad visos nagrinėjamos pramonės šakų „2000 pramoniniai gaminiai“, „3000 plataus vartojimo prekės“, „5000 paslaugos vartotojams“ ir „9000 technologijos“ įmonės atitinka bent minimalius nustatytus rodiklius ir esant poreikiui gebėtų padengti trumpalaikius išsipareigojimus. Geriausiai iš nagrinėjamų sektorių sekėsi „9000 technologijos“ įmonėms, jų visi analizuojami rodikliai viršija nustatytas minimalias mokumo ribas iki 4 ir daugiau kartų. Kita vertus, iš 24 grafiko matyti, krizės metu būtent šiame sektoriuje matomas staigus visų rodiklių pablogėjimas, kai tuo tarpu „5000 paslaugos vartotojams“ sektoriaus įmonės 2008 – 2013 metais stabiliai gerino savo mokumo rodiklius. Per aukštas mokumo rodiklis gali signalizuoti neefektyviai valdomą trumpalaikį turtą, atsargas, pinigus.



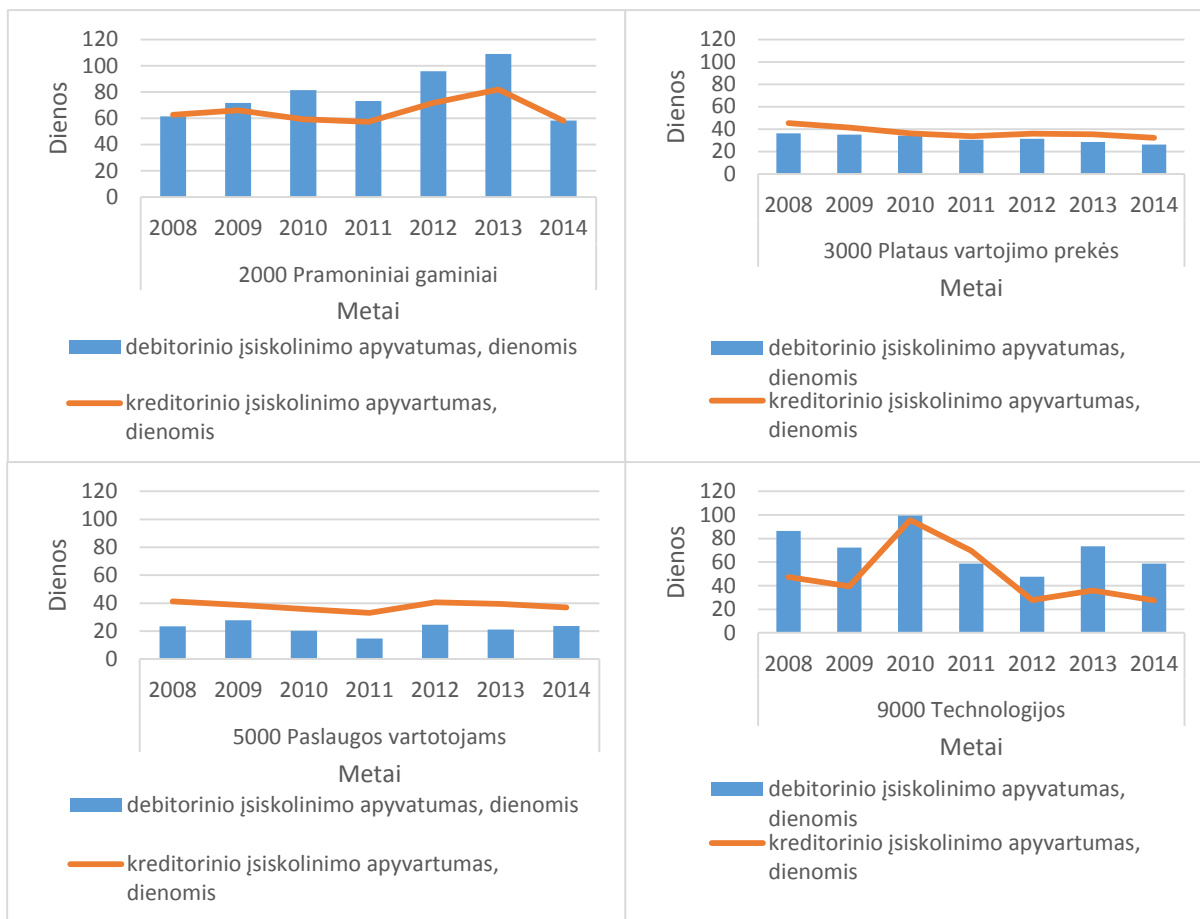
24 pav. Mokumo rodiklių palyginimas pramonės šakose 2008 – 2014 metais

Akcijų rinkos kainos juda aukštyn ar žemyn dėl daugybės veiksnių, tačiau keletas iš didžiausių įtaką turinčių veiksnių – grynasis įmonės pelningumas ir pelnas tenkantis vienai akcijai. „5000 paslaugų vartotojams“ pramonės šakos įmonių pelnas vienai akcijai didžiausias, todėl įmonių akcijų rinkos kaina išlieka stabilesnė nei kitų įmonių, kuriose pelnai buvo mažesni ar net neigiami (žr. 25 pav.). „3000 plataus vartojimo“ pramonės šakos įmonės per visą analizuojamą laikotarpį patyrė daugiausiai nuostolio vienai akcijai – vidutiniškai per metus po 6,5 EUR cento vienai akcijai.



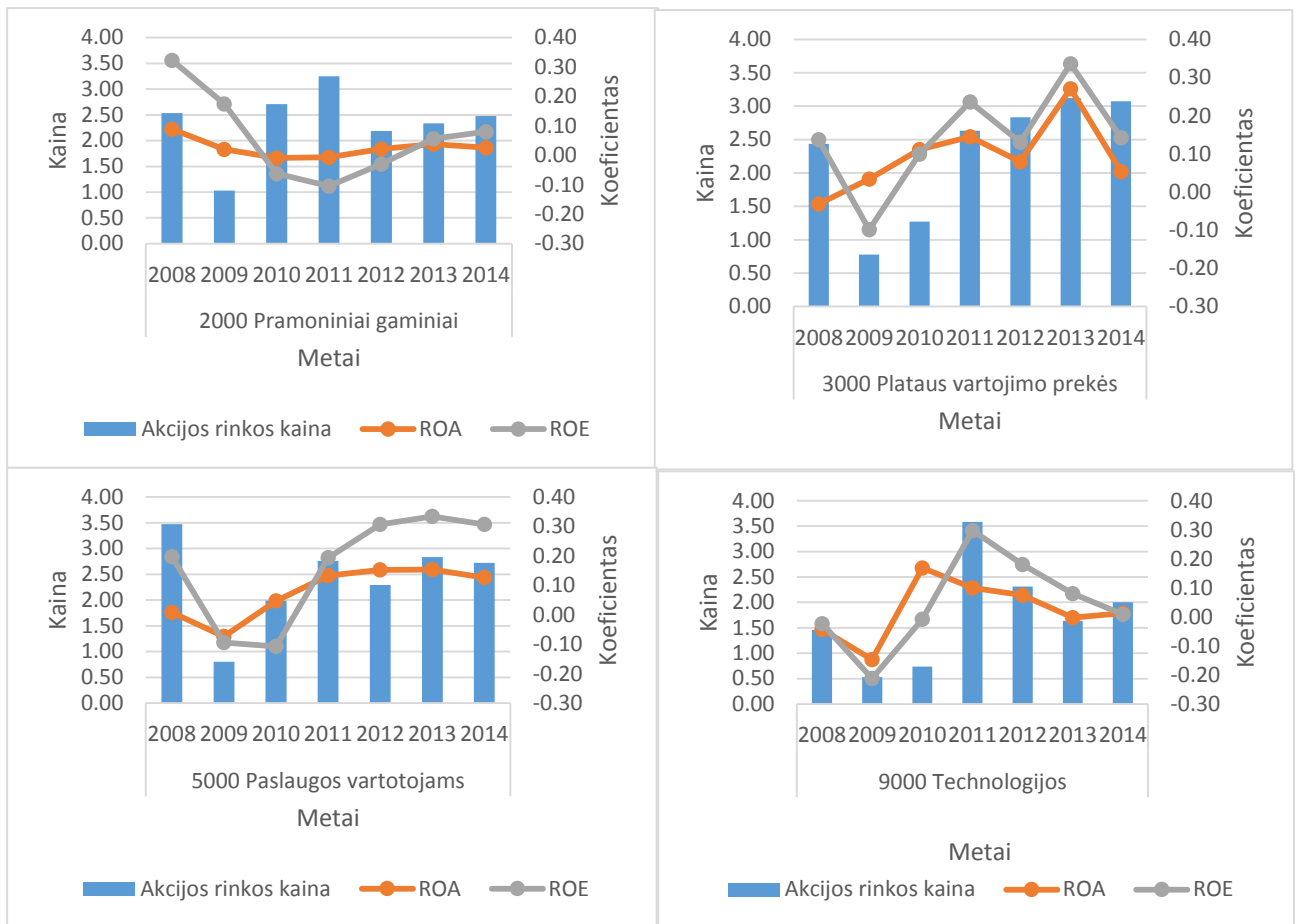
25 pav. Akcijos rinkos kainos pokytis 2008 – 2014 m. priklausomai nuo grynojo pelningumo ir pelno tenkančio vienai akcijai, pramonės šakose

Visų nagrinėjamų pramonės šakų įmonių grynieji pelningumai svyravo nuo -0,2 iki 0,15, todėl galima daryti prielaidą, kad šis rodiklis neturi reikšminės įtakos akcijų kainai arba turi vienodą įtaką visose pramonės šakos įmonėse. Žvelgiant į „2000 pramoniniai gaminiai“, „3000 plataus vartojimo prekės“, „5000 paslaugos vartotojams“ pramonės šakos įmonių 2012 – 2014 metų akcijų rinkos kainų lygį, galima teigti, jog akcijų kainos stabilizavosi.



26 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. pramonės šakose (dienomis)

Iš 26 paveikslo matyti, kad vienintelės „5000 paslaugos vartotojams“ pramonės šakos įmonėse debitoriniai įsipareigojimai 2008 – 2014 metais yra surenkami greičiau nei reikia sumokėti kreditorinius įsipareigojimus tiekėjams. Taip pat debitoriniai įsipareigojimai šios pramonės šakose įmonėse atliekami per vidutiniškai 22 dienas, kai tuo tarpu „2000 pramoninių gaminių“ pramonės šakose įmonėse vidutiniškai per 79 dienas, t.y. beveik 4 kartus ilgiau. Taip pat, šios pramonės šakos įmonės su tiekėjais turi atsiskaityti greičiau nei su jais atsiskaito pirkėjai, vadinasi įmonei gali reikėti ieškoti papildomų trumpalaikių finansavimo šaltinių. Labiausiai subalansuotos „3000 plataus vartojimo prekių“ įmonės, kadangi tiek debitoriniai, tiek kreditoriniai įsipareigojimai vidutiniškai atliekami tuo pačiu metu. „9000 technologijos“ pramonės šakos įmonės susiduria su tomis pačiomis problemomis kaip ir „2000 pramoninių gaminių“ įmonės, kai su kreditoriais reikia atsiskaityti anksčiau nei su įmone atsiskaito pirkėjai. Šie debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų skirtumai gali atsirasti dėl sektoriaus specifikos, kurioje veikia įmonės.



27 pav. Akcijos rinkos kainos pokyčiai 2008 – 2014 m. pramonės šakose priklausomai nuo ROA ir ROE

27 paveiksle pavaizduota akcijos rinkos kainos priklausomai nuo nuosavo kapitalo (ROE), įmonės turto (ROA) pelningumo 2008 – 2014 metais. Iš 27 paveikslo matyti, kad geriausiai nagrinėjamu laikotarpiu sekėsi „5000 paslaugos vartotojams“ ir „3000 plataus vartojimo prekės“ pramonės šakos įmonėms. Krizės metu 2008 – 2009 metais šiose pramonės šakose ROE ir ROA rodikliai buvo nukritę žemiau 0 ribos, tačiau jau 2009 metų gale pradėjo taisytis ir 2010 metais pasiekė teigiamas reikšmes ir išliko teigiamos 2010 – 2014 metais. Pažvelgus į grafikus pastebėjome, kad akcijų kainos iš dalies priklauso nuo ROE ir ROA tendencijų. Visose nagrinėjamose pramonės šakose, išskyrus „2000 pramoniniai gaminiai“, laikotarpiu 2010 – 2012 metais, pakilus ROE ir ROA reikšmėms akcijų kaina taip pat pakilo ir nukritus ROA ir ROE reikšmės akcijų kaina judėjo žemyn. Didžiausias akcijų rinkos kainos kritimas fiksuojamas „5000 paslaugos vartotojams“ pramonės šakos įmonėse, kai akcijų kaina nuo 2008 metų iki 2009 metų nukrito daugiau nei 4 kartus. Staigiausias akcijų kainos šuolis buvo „9000 technologijos“ pramonės šakos įmonėse, kuomet rinkos akcijų kaina nuo 2010 metų padidėjo beveik 5 kartus ir pasiekė maksimalią nagrinėjamo laikotarpio kainą – 3,58 Eur. už vieną akciją.

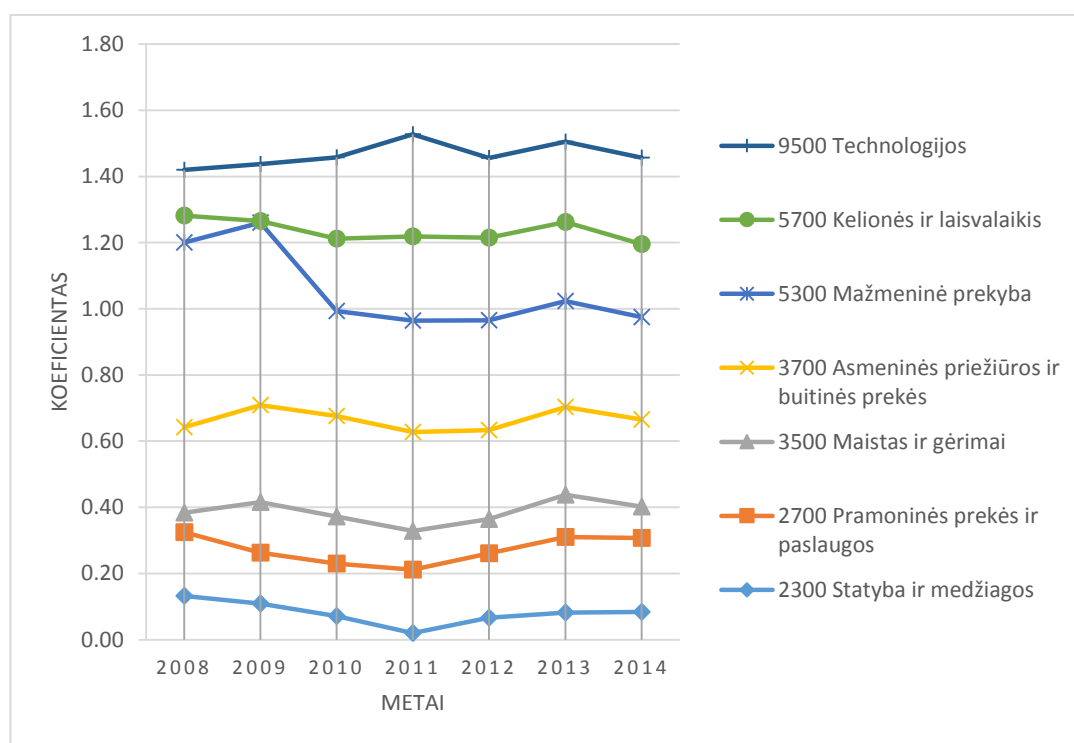
Apibendrinant pramonės šakos įmonių vidutinius finansinius rodiklius galima teigti:

- Didžiausius bendrąjį ir veiklos turi „5000 paslaugos vartotojams“ ir „9000 technologijos“ pramonės šakų įmonės.

- Aukščiausius mokumo rodiklius turi įmonės priskiriamos „9000 technologijos“ pramonės šakai, prasčiausius – „3000 plataus vartojimo prekės“.
- Vidutiniškai, didžiausias pelningumas vienai akcijai bei akcijų kaina aukščiausia „5000 paslaugos vartotojams“ pramonės šakos įmonių.
- Geriausiai optimizuotas pirkėjų ir tiekėjų apyvartumas dienomis - „5000 paslaugos vartotojams“ įmonių, prasčiausiai - „2000 pramoniniai gaminiai“ pramonės šakos įmonių.
- Didžiausi vidutinio nuosavo kapitalo ir įmonės turto pelningumo rodikliai „5000 paslaugos vartotojams“ ir „3000 plataus vartojimo prekės“ pramonės šakos įmonėse.

4.2.3. Aukštesniųjų sektorių palyginimas

Vadovaujantis NASDAQ OMX Baltic duomenimis aukštesniojo sektoriaus bendrojo pelningumo dinamika 2008–2014 m. pateikiama 28 paveiksle.



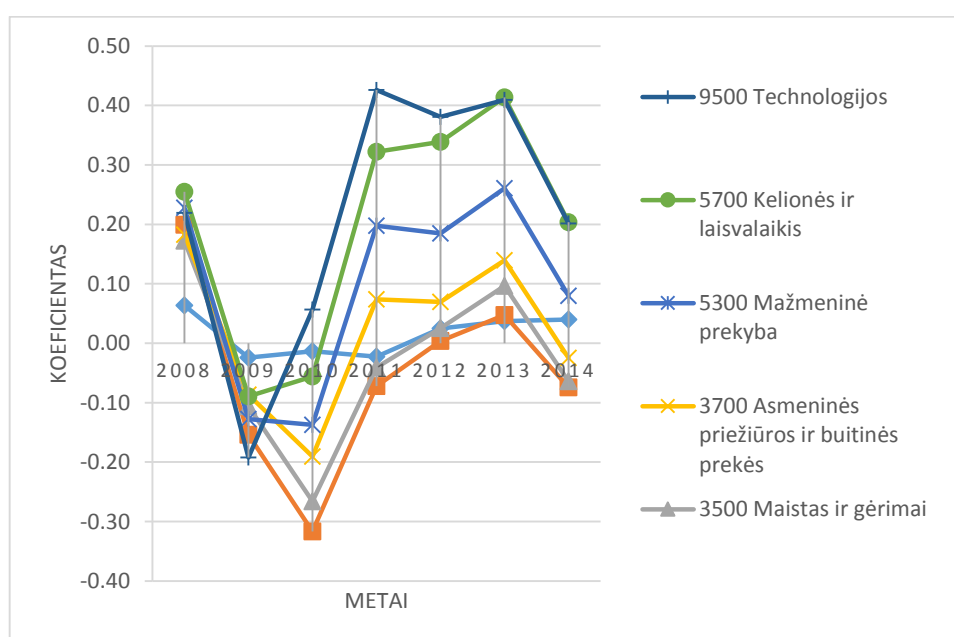
28 pav. Bendrojo pelningumo aukštesniajame sektoriuje palyginimas

Kaip pastebime iš 28 paveikslo, nagrinėjamu laikotarpiu didžiausią bendrąjį pelningumą turėjo technologijų sektoriaus įmonės, kurių bendrasis pelningumas svyravo nuo 1,4 iki 1,5 nagrinėjamu laikotarpiu. 2008–2014 m. laikotarpiu mažiausią bendrąjį pelningumą turėjo 2300 statybos ir medžiagų sektoriaus įmonės, kurių bendrasis pelningumas 2008 m. sudarė 0,18, o 2014 m. 0,16. 28 pav. matyti, kad didžiausias bendrojo pelningumo sumažėjimas yra fiksuojamas 5300 mažmeninės prekybos

įmonėse. 2009 – 2014 laikotarpiu 5300 mažmeninės prekybos sektoriaus bendrasis pelningumas sumažėjo 0,28 punkto. Šis bendrojo pelningumo nuosmukis yra siejamas su pasauline krize, kurios metu sumažėjo pasaulinė bendroji paklausa, smuko tarptautinė prekyba, sumažėjo vartojimas.

28 pav. matyti, kad sumažėjusi prekių ir paslaugų paklausa, labiausiai įtakoję 5700 kelionės ir laisvalaikio, 5300 mažmeninės prekybos, 3700 asmeninės priemonės ir buitinės prekės bei 3500 maistas ir gėrimai sektorių įmonės. Šių pramoninių įmonių bendrojo pelningumo dinamika yra neigiama. Galima daryti išvadą, kad aukštesniajame sektoriuje veikiančios įmonės yra pelningos ir dirbančios stabiliai.

29 pav. pateikiama aukštesniajame sektoriuje veikiančių pramoninių veiklos pelningumo dinamika 2008 – 2014 m. Veiklos pelningumo dinamika parodo įmonės gebėjimą kontroliuoti veiklos sąnaudas ir uždirbti pelną.



29 pav. Veiklos pelningumo aukštesniajame sektoriuje palyginimas

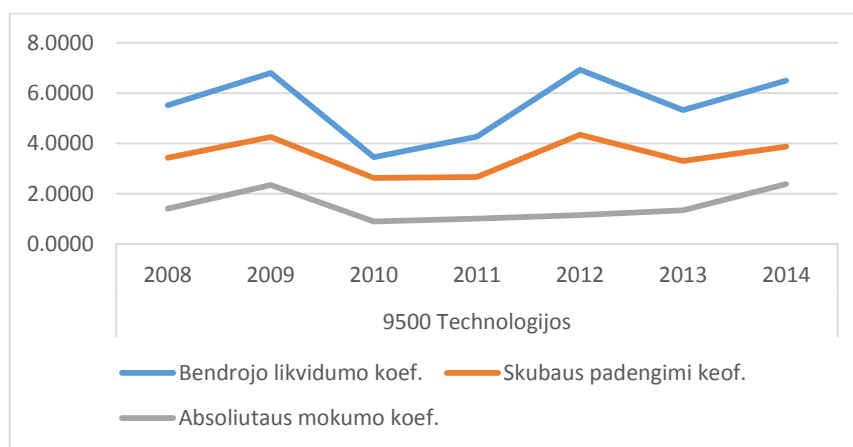
29 pav. pateikiama aukštesniajame sektoriuje veikiančių pramoninių veiklos pelningumo dinamika 2008–2014 m. Veiklos pelningumo dinamika parodo pramonėje veikiančių įmonių gebėjimą kontroliuoti veiklos sąnaudas ir uždirbti pelną.

Iš 29 pav. matyti, kad 2008 m. aukštesniajame sektoriuje veikiančių pramoninių, veiklos pelningumas yra teigiamas ir svyruoja nuo 0,08 iki 0,28. 29 pav. matyti, kad 2009–2010 m. aukštesniojo sektoriaus įmonių veiklos pelningumas yra minusinis. Didžiausias sumažėjimas fiksuojamas „2700 pramoninių prekių ir paslaugų sektoriuje“. Šio sektoriaus įmonių veiklos pelningumas sumažėjo 0,52 punktais nuo 2008 m. iki 2010 m. Vienas iš pagrindinių veiksnių padariusių didžiausią įtaką yra pasaulinė krizė. 2008–2011 m. išaugusios prekių ir paslaugų savikainos mažino aukštesniojo sektoriaus įmonių veiklos pelningumą. 2010-2011 m. matyti veiklos pelningumo augimas. Lyginant aukštesniojo

sektoriaus įmonių grupes, sparčiausiai augo „9500 technologijos“ pramonės grupei priklausančių įmonių veiklos pelningumas. Nuo 2009 m. „9500 technologijos“ veiklos pelningumas padidėjo nuo -0,1027 iki 0,1037. Tačiau nuo 2011 m. fiksuojamas veiklos pelningumo sumažėjimas, kuris tęsėsi iki pat 2014 m. kaip matyti iš 29 pav. 2011-2013. laikotarpiu aukštesniojo sektoriaus įmonės veiklos pelningumas yra teigiamas, tačiau matomas veiklos pelningumo mažėjimas. Jau 2014 m. „3500 maisto ir gėrimų“, „3700 asmeninės priežiūros ir buitinės prekės“, „2700 pramoninės prekės ir paslaugos“ turi neigiamus veiklos pelningumo rodiklius. Mažiausiai kintantį ir nuo 2011-2014 m. augantį veiklos pelningumo rodiklį turi „2300 statybos ir medžiagų įmonės“.

Vienas iš svarbiausių aukštesniojo sektoriaus veiksmų, apibūdinančių sektoriuje veikiančių įmonių esamą padėtį yra mokumo rodikliai. **Error! Reference source not found.** yra pateikiami aukštesniajame sektoriuje esančių pramonės šakų mokumo rodikliai. Trumpalaikio mokumo rodikliai parodo sektoriuje veikiančių įmonių trumpalaikį mokumą, t.y. ar veikiančios įmonės yra pajėgios vykdyti savo trumpalaikius įsipareigojimus. Bendrojo likvidumo koeficientas parodo, kiek kartų įmonių turimas trumpalaikis turtas yra didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus, t.y. padeda nustatyti įmonės mokumo būklę. Praktika rodo, kad norint išlaikyti pusiausvyrą, laiku padengti įsipareigojimus, reikia, kad trumpalaikis turtas būtų 2 kartus didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus. Egzistuoja rodiklio saugumo slenkstis, kuris negali būti mažesnis už 1,2.

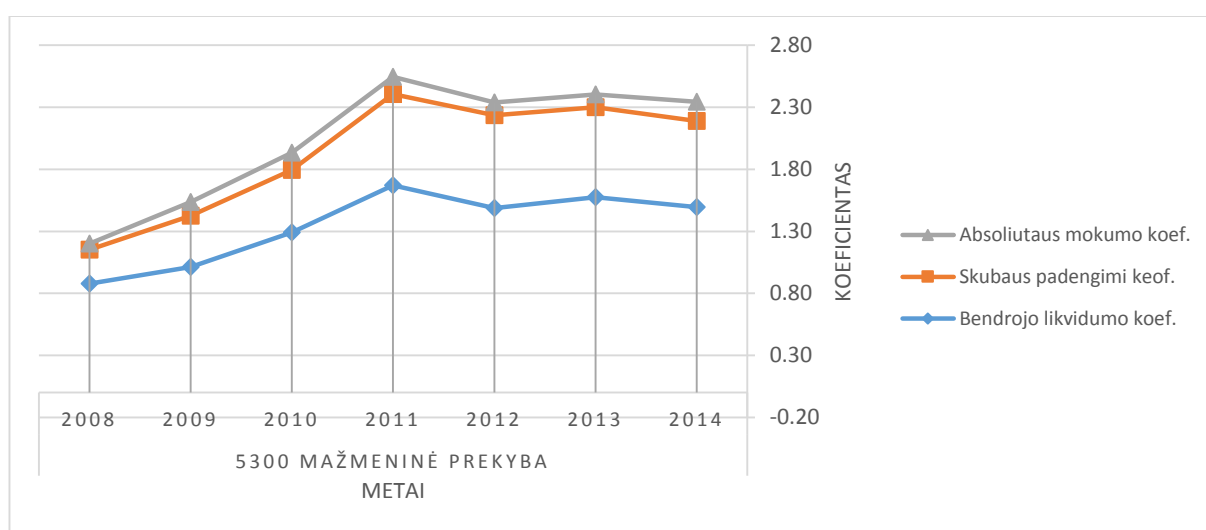
Iš 7 priede pateiktos lentelės matyti, kad didžioji dalis aukštesniajam sektoriui priklausančių pramonės šakų palaikė saugią trumpalaikio mokumo ribą, kuri laikoma reikalinga finansinio stabilumo užtikrinimui. Žemiau nustatytos ribos buvo tik „3500 Maistas ir gėrimai“ 2008–2010 m., „5300 Mažmeninė prekyba“ 2008-2009 m. ir „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ 2008 m. - šios pagrindinės aukštesniojo pramonės sektoriaus įmonės, kurios yra labiausiai priklausomos nuo pasaulinės ekonomikos svyravimo, pragyvenimo lygio, ekonominių pokyčių ir vyraujančių sezonų.



30 pav. „9500 Technologijos“ mokumo rodiklių palyginimas

30 pav. „9500 Technologijos“ mokumo rodiklių palyginimas paveiksle yra pateikiama „9500 Technologijos“ mokumo rodiklių dinamika 2008 – 2014 m. paveiksle matyti, kad „9500 Technologijos“ 2009 m. bendrojo likvidumo koeficientas pradėjo mažėti ir sumažėjo 3,35 punkto. Tačiau per 2011–2012 m. bendrojo likvidumo rodiklis vėl pradėjo didėti. Aukščiausią lygį šis rodiklis pasiekė 2012 m. Jis sudarė 6,9 ir lyginant su 2010 m. padidėjo daugiau nei dvigubai. Galima teigti, kad „9500 Technologijos“ sektorius yra vienas iš stabiliausių sektorių, kadangi gali greičiau padengti turimus trumpalaikius įsipareigojimus.

Aukštesniajame sektoriuje esančių įmonių skubaus padengimo koeficientas parodo įmonių trumpalaikių įsipareigojimų padengimo greitį likviduojamu trumpalaikiu turtu. Šio rodiklio koeficientas neturėtų būti mažesnis kaip 1. Matome, kad net 3 aukštesniajam sektoriui priklausančios pramonės t.y.: „3500 Maistas ir gėrimai“, „3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės“ ir „5300 Mažmeninė prekyba“, 2008–2014 m. laikotarpyje nebuvo pasiekusios nustatytos ribos. Blogiausia situacija buvo „5300 Mažmeninė prekyba“. Kuomet 2008 m. įmonių vieno trumpalaikių išskolinimų euro padengimui likvidaus trumpalaikio turto turėjo tik už 0,27 centus. Iš 31 paveikslo matyti, kad 2009 – 2012 m. „5300 Mažmeninė prekyba“ mokumo rodikliai gerėjo, tačiau nepasiekė nustatytos ribos. Per 2008–2012 m. skubaus padengimo koeficientas padidėjo 0,47, tačiau per 2013–2014 m. sumažėjo 0,053.



31 pav. „5300 Mažmeninė prekyba“ mokumo rodiklių dinamika

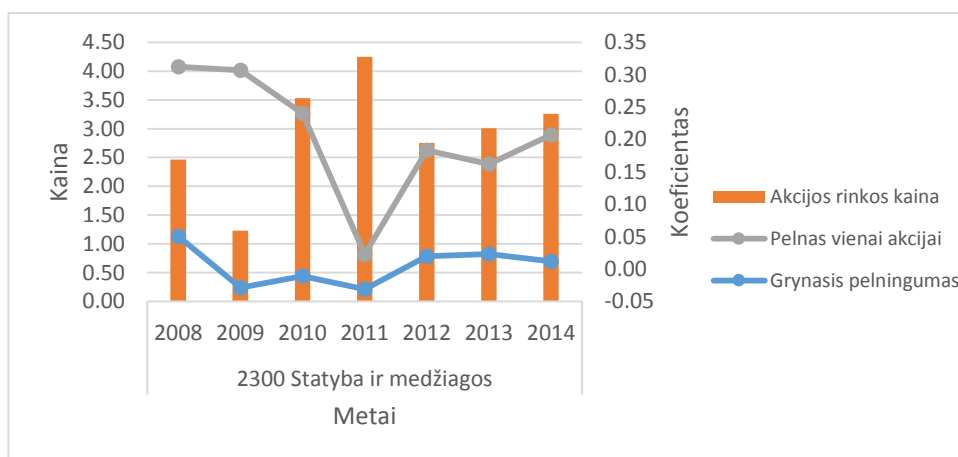
Analizuojant aukštesniajam sektoriui priklausančių pramonės šakų mokumo rodiklių dinamika, matome, kad mažiausi mokumo rodikliai fiksuojami 2008 m. Šie metai yra siejami su pasaulinio ekonomikos krize ir ekonomikos sulėtėjimu iš pateiktų duomenų matyti, kad didžiausią trumpalaikių įsipareigojimų nevykdymo riziką turi „5300 Mažmeninė prekyba“, tuo tarpu stabiliausia pramonės šaka buvo „9500 Technologijos“, kurios įmonės trumpalaikių įsipareigojimų nevykdymo tikimybė yra maža.

8 priede yra pateikiamas akcijos rinkos kainos pokytis 2008 – 2014 m. priklausomai nuo grynojo pelningumo ir pelno tenkančio vienai akcijai, aukštesniajame sektoriuje. Yra daugybė įvairių faktorių,

kurie daro įtaką vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių akcijų kainai. Ekonomika, makroekonominiai pokyčiai daro didžiulę įtaką aukštesniajame sektoriuje esančioms įmonėms. 8 priede esančioje lentelėje yra pateikiama aukštesniajame sektoriuje esančių pramonės šakų pelningumas 2008–2014 m. Dėl sektoriuose vykstančių įvairių procesų sektorių grynasis pelningumas ženkliai kinta. Didžiausias grynasis pelningumas buvo pasiektas 2010 m. „9500 Technologijos“ sektoriuje, kai grynojo pelningumo koeficientas siekė 0,1454. Nors sektoriaus rezultatai buvo geriausi nagrinėjamu laikotarpiu, akcijos rinkos kaina buvo ganėtinai žema. Tai gali būti siejama su vienai akcijai tenkančiais pelnu, kurie 2010 m. sudarė -0,1014. „9500 Technologijos“ akcijos rinkos kaina 2011 m. buvo didžiausia, tačiau iki 2014 m. ji nukrito per 1,58 EUR. Toksai sumažėjimas gali būti siejamas su pelnu vienai akcijai, kadangi per 2011–2014 m. pelnas vienai akcijai neišliko stabilus ir 2012 m. buvo neigiamas.

Aukščiausią akcijos rinkos kainą išlaikė „2300 Statyba ir medžiagos“. Iš 32 paveikslo matyti, kad akcijos rinkos kaina buvo mažiausia 2009 m., kai siekė 1,2275 EUR. Tokį akcijos rinkos kainos lygį formavo sumažėjęs grynasis pelnas, 2009 m. sudarė -0,0286. Nors įmonės grynasis pelningumas buvo neigiamas, 2009 m. pelnas vienai akcijai sudarė 0,3357. Galima daryti prielaidą, kad šiame sektoriuje yra išleista nemažai privilegijuotų akcijų, kuriomis dividendai yra mokami nepriklausomai nuo įmonės rezultatų. Analogiška situacija yra matoma 2010–2011 m.

Aukštesniajame sektoriuje esančioje „5300 Mažmeninė prekyba“ pramonėje 2010–2013 m. galima pastebėti priešingą priklausomybę tarp akcijos kainos ir grynojo pelningumo. Mažėjant šakos grynajam pelnui, didėjo akcijos rinkos kaina ir išmokamas pelnas vienai akcijai. 2010–2012 m. Nors sektoriaus grynasis pelningumas sumažėjo 0,0173, tačiau akcijos rinkos kaina išaugo 0,54 ct, o pelnas vienai akcijai padidėjo 0,1688. Tuo tarpu, tarp akcijos rinkos kainos ir pelno vienai akcijai yra pastebima tiesioginė priklausomybė. Kuo didesnė akcijos rinkos kaina, tuo didesnis pelnas vienai akcijai.

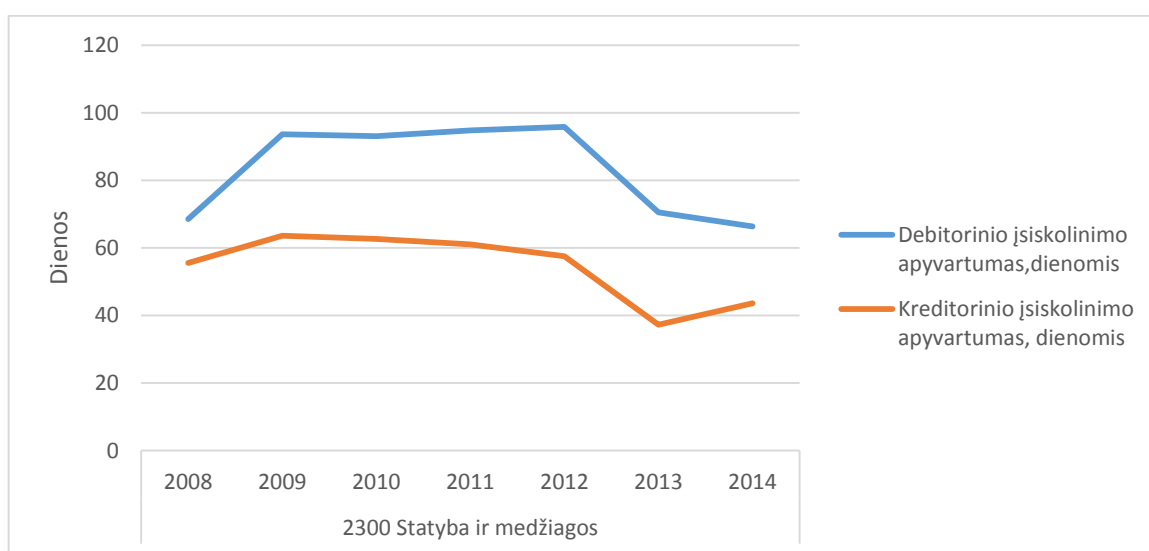


32 pav. 2300 „Statyba ir medžiagos“ akcijos rinkos kainos pokytis 2008 – 2014 m. priklausomai nuo grynojo pelningumo ir pelno tenkančio vienai akcijai, aukštesniajame sektoriuje

Analizuojant aukštesniajam sektoriui priklausančias pramonės šakas, pastebėta, kad pelno augimas neturi ženklios įtakos akcijos kainai ar vienai akcijai tenkančiam pelnui. Pagal **Error!**

Reference source not found. pateiktus duomenis, galima daryti prielaidą, kad aukštesniajam sektoriuje esančių pramonės šakų įmonių akcijų kainos sąlyginai brangios, lyginant su jų uždirbamu pelnu.

Toliau analizuojama aukštesniajame sektoriuje esančių pramonės šakų debitorinio ir kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis. Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis parodo įmonių mokėjimų politika vartotojų atžvilgiu, tuo tarpu kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas dienomis parodo atsiskaitymą su tiekėjais ir finansinėmis institucijomis.

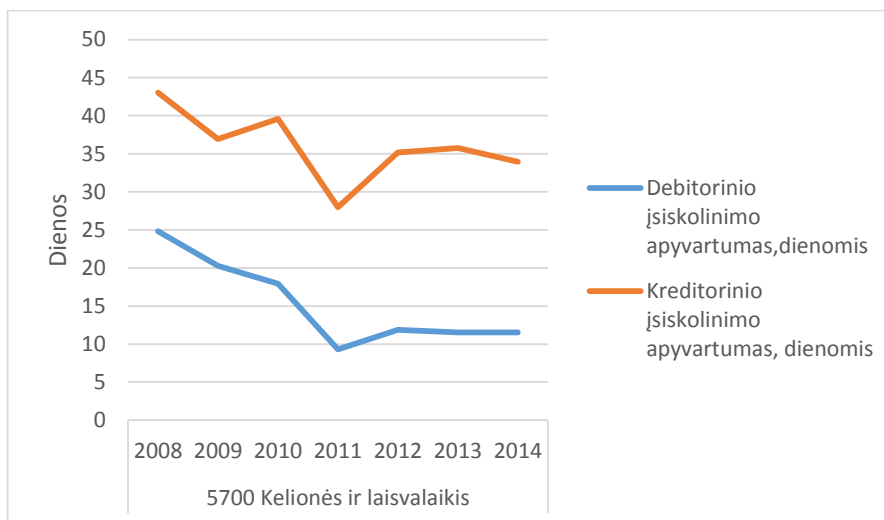


33 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. „2300 Statyba ir medžiagos“ sektoriuje (dienomis)

Debitorinių įsiskolinimų apyvartumas „2300 Statyba ir medžiagos“ pramonėje yra ganėtinai ilgas. 2008 m. su šioje pramonėje veikiančiomis įmonėmis klientai atsiskaitydavo vidutiniškai per 69 dienas, tuo tarpu kompanijos su savo tiekėjais ir finansinėmis institucijomis privalėjo atsiskaityti per 56 dienas. 2009–2013 m. debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis išaugo apie 30 dienų. Kaip matyti iš 33 pav., aukštesniajame pramonės sektoriuje veikiančių įmonių klientai debitorinį įsiskolinimą padengia gana lėtai. Analizuojamu laikotarpiu skirtumas tarp debitorinių ir kreditorinių įsiskolinimų yra apie 30 d. Tai parodo, kad įmonės privalėdavo greičiau atsiskaityti su tiekėjais ir finansinėmis institucijomis, negu gaudavo lėšas iš savo klientų. Iš pateikto 33 paveikslėlyje matyti, kad įmonė privalėdavo naudotis nuosavomis lėšomis, kad padengtų susikaupusius įsiskolinimus bankams bei tiekėjams. Galima teigti, kad šioje pramonėje veikiančios įmonės turi daug apyvartinių lėšų, kuriomis gali finansuoti susidariusias skolas. Idealiomis rinkos sąlygomis, įmonių kreditoriai ir debitoriai apyvartumai dienomis, turėtų būti beveik lygūs. Dar geresnė padėtis yra tuomet, kai debitorinių įsiskolinimų apyvartumas yra daug trumpesnis už kreditorinių įsiskolinimų apyvartumą.

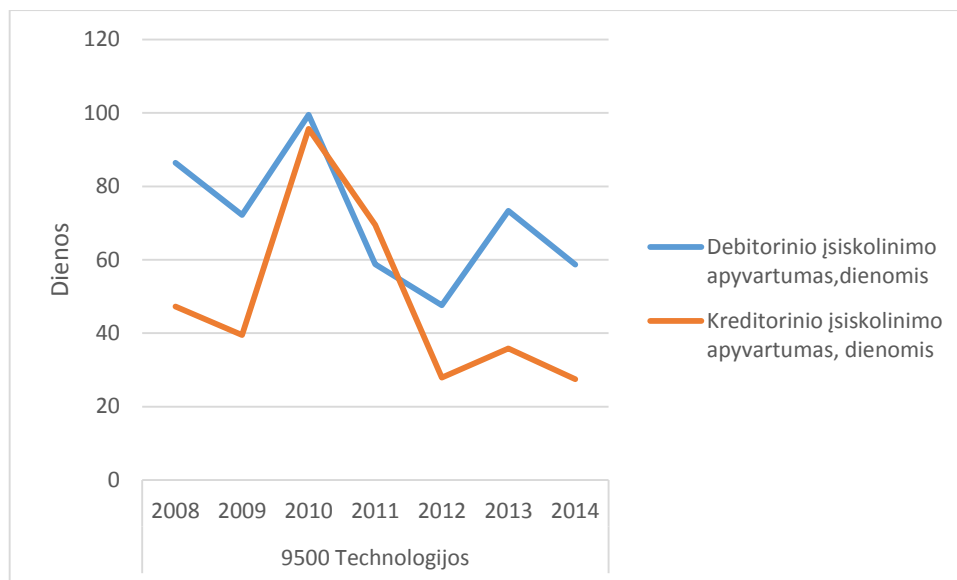
Tokia situacija yra matoma „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ pramonėje. O paveiksle yra pateikiama „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ pramonėje 2009–2014 m. debitorinių įsiskolinimų apyvartumas

dienomis yra apie 2 kartus mažesnis už kreditorinių įsiskolinimų apyvartumą. Dėl tokios debitorinių įsiskolinimų politikos, įmonės greičiau surenka apyvartines lėšas ir jas paskirsto tiekėjams ir finansinėms institucijoms. Taip yra sutaupoma pinigų finansinėms išlaidoms ir sumažinama bankroto tikimybė.



34 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ sektoriuje (dienomis)

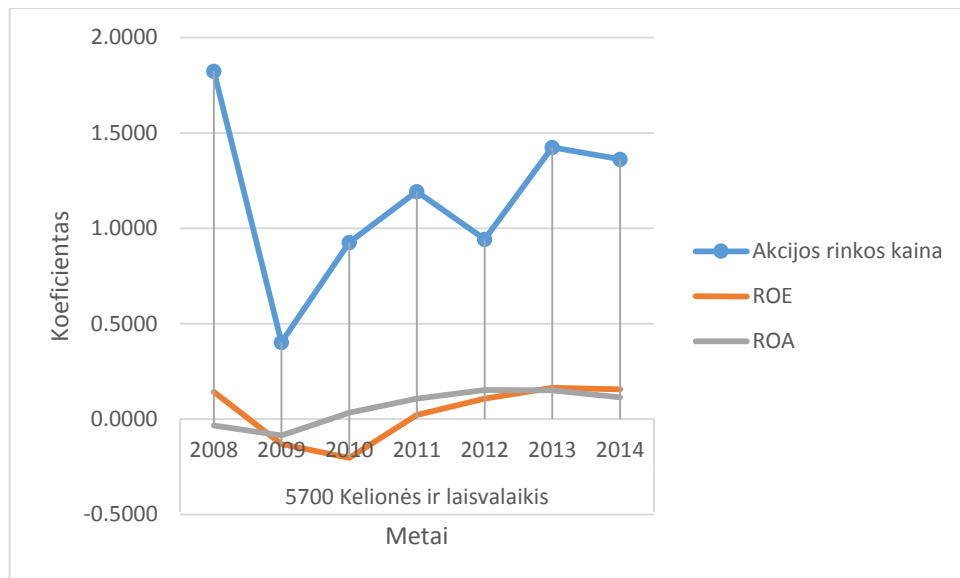
34 paveiksle yra pateikta „9500 Technologijos“ sektoriaus kreditorinių ir debitorinių apyvartumų dienomis dinamika 2008 – 2014 m. 2008 – 2009 m. ir 2012 – 2014 m. (žr. 34 pav.), matyti, kad debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis buvo apie 2 kartus trumpesnis už kreditorinių įsiskolinimų apyvartumą dienomis. Ši situacija pasikeitė tik 2010–2011 m. kai debitorinių įsiskolinimų apyvartumas dienomis buvo suvienodintas su kreditorinių įsiskolinimų apyvartumu. Taip pramonėje veikiančios įmonės stengėsi išlikti mokios ir nesusidurti su apyvartinių lėšų trūkumu pasaulinės krizės laikotarpiu.



35 pav. Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. „9500 Technologijos“ sektoriuje (dienomis)

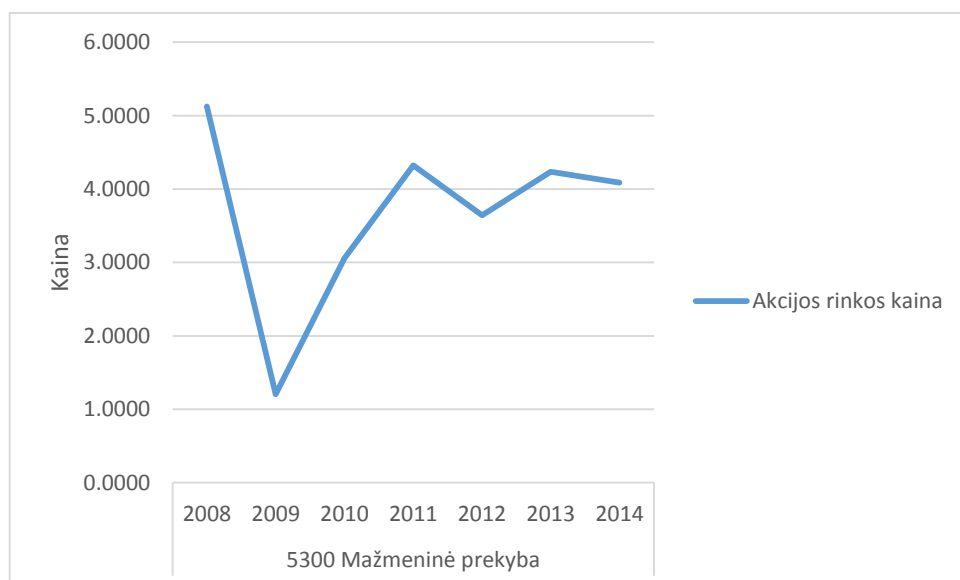
Apibendrinant galima teigti, kad aukštesniajam pramonės sektoriuje veikiančios pramonės šakos turi subalansuotą finansų valdymo mechanizmą, kadangi didžioji dalis įmonių stengėsi palaikyti pusiausvyrą tarp kreditorinių ir debitorinių įsiskolinimų apyvartumų dienomis. Iš 9 priede pateiktos lentelės matyti, kad 2008–2014 m. didžioji dalis aukštesniajam sektoriui priklausančių pramoninių stengėsi išlaikyti trumpesnę debitorinių įsiskolinimų apyvartumo periodą už kreditorinių įsiskolinimų periodą. Taip stengiamasi tinkamai valdyti cirkuliuojančius apyvartinius pinigus, išvengiant nereikalingo skolinimo iš trečiųjų šalių.

Error! Reference source not found. pateikiama lentelė, kurioje yra akcijos rinkos kainos pokyčiai 2008 – 2014 m. aukštesniajame sektoriuje, priklausomai nuo ROA ir ROE. Iš 10 priede esančios lentelės matyti, kad geriausiai nagrinėjamu laikotarpiu sekėsi „5300 Mažmeninė prekyba“ ir „2300 Statyba ir medžiagos“ šakos įmonėms. 2011 m. abiejų pramonės šakų akcijos kainos buvo didesnės nei 4 EUR. 2009 – 2011 m. aukštesniajam pramonės sektoriui priskiriančios pramonės šakos yra nuosmukio periodai. Kadangi visi vertinami rodikliai ėmė mažėti. Ženkliausiai sumažėjo „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ pramonė. Nuo 2008–2010 m. akcijos kainos sumažėjo per 0,895 EUR, ROE sumažėjo per 0,3456 punkto. Nors 2008 – 2009 m. ROA buvo neigiamas ir siekė -0,0849, tačiau 2010 m. padidėjo iki 0,0343, šis augimas išliko iki pat 2014 m., kada ROA buvo didžiausias ir siekė 0,1145.



36 pav. „5700 kelionės ir laisvalaikis“ pramonės įmonių ROA ir ROE dinamika 2008–2014 m.

Išanalizavus **Error! Reference source not found.** priede pateiktos lentelės duomenis pastebėjome, kad akcijos kainos iš dalies priklauso nuo ROA ir ROE. Nagrinėjamu laikotarpiu didžiausiomis akcijos kainomis pasižymėjo „5300 Mažmeninė prekyba“ pramonė. Nors nuo 2008–2009 m. fiksuojamas ženklus akcijos kainų sumažėjimas, kuris siekė 3,922 EUR, tačiau nuo 2009 m. iki 2014 m. akcijos kaina pakilo per 2,885 EUR. Akcijos rinkos kainų svyravimas pateikiamas 36 pav.



37 pav. „5300 Mažmeninė prekyba“ pramonės įmonių akcijos rinkos kainos dinamika 2008–2014 m.

Apibendrinant galima teigti, kad aukštesniajam sektoriui esančių pramonės šakų įmonės 2009 – 2010 m. buvo paveiktos pasaulinės krizės. Sumažėję ROA, ROE ir akcijos rinkos kainos rodė, kad įmonės susiduria su finansiniais sunkumais. Tačiau nuo 2011 – 2014 m. yra pastebimas atsigavimas.

Kylančios akcijos kainos, didėjantys ROA ir ROE rodo pramonės šakų atsigavimo tendencijas ir veikiančių pramonės šakų veiklos efektyvumo gerėjimą.

4.3. Pagrindinių komponentių analizė

Atrinkus kintamuosius ir atlikus jų normalizavimo procedūrą, atliekame pagrindinių komponentių analizę (PKA). „KMO and Bartlett's Test“ nurodyto „Kaiser–Meyer–Olkin Measure of Sampling Adequacy“ kriterijaus vertė yra 0,739 (žr. 21 lent.). Tai reiškia, kad duomenys yra tinkami faktorinei analizei (Čekanavičius, Murauskas, 2008, p. 243). Barleto sferiškumo kriterijus turi būti $<0,05$, priešingu atveju faktorinė analizė netektų prasmės. Mūsų atveju $p < 0,0001$, tai rodo, kad tarp kintamųjų yra statistiškai reikšmingai koreliuojančių.

19 lentelė. Kaizerio-Majerio–Olkino ir Barleto testo rezultatai

KMO and Bartlett's Test	
Kaiser–Meyer–Olkin Measure of Sampling Adequacy.	
	0,739
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square
	1024,705
	df
	28
	Sig.
	0,000

22 lentelėje „Anti-image Correlations“ dalyje ištrižainėje esančios koreliacijos yra kintamojo stebėjimų tinkamumo matai (angl. *MSA- Measure of Sampling Adequacy*), kurios turi būti didesnės nei 0,05 (Morkevičius, Tiriemoji faktorinė analizė su SPSS, 2015). Mūsų atveju, visų kintamųjų stebėjimai yra $> 0,05$, todėl tinkami faktorinei analizei.

20 lentelė. Anti-image Correlation Matrices

Anti-image Matrices									
		ROA	ROE	ROS	Pardavimai	Turtas	Nuosavas kapitalas	Veiklos pelnas	Skolos ir turto santykis
Anti-image Correlation	ROA	0,676 ^a	-0,271	-0,599	0,073	0,055	-0,068	-0,048	0,010
	ROE	-0,271	0,756 ^a	-0,105	-0,181	0,075	-0,032	0,085	-0,131
	ROS	-0,599	-0,105	0,608 ^a	0,076	0,122	-0,032	-0,475	-0,053
	Pardavimai	0,073	-0,181	0,076	0,867 ^a	-0,323	0,018	-0,429	-0,097
	Turtas	0,055	0,075	0,122	-0,323	0,706 ^a	-0,908	-0,078	-0,007
	Nuosavas kapitalas	-0,068	-0,032	-0,032	0,018	-0,908	0,731 ^a	-0,001	-0,011
	Veiklos pelnas	-0,048	0,085	-0,475	-0,429	-0,078	-0,001	0,796 ^a	0,215
	Skolos ir turto santykis	0,010	-0,131	-0,053	-0,097	-0,007	-0,011	0,215	0,292 ^a

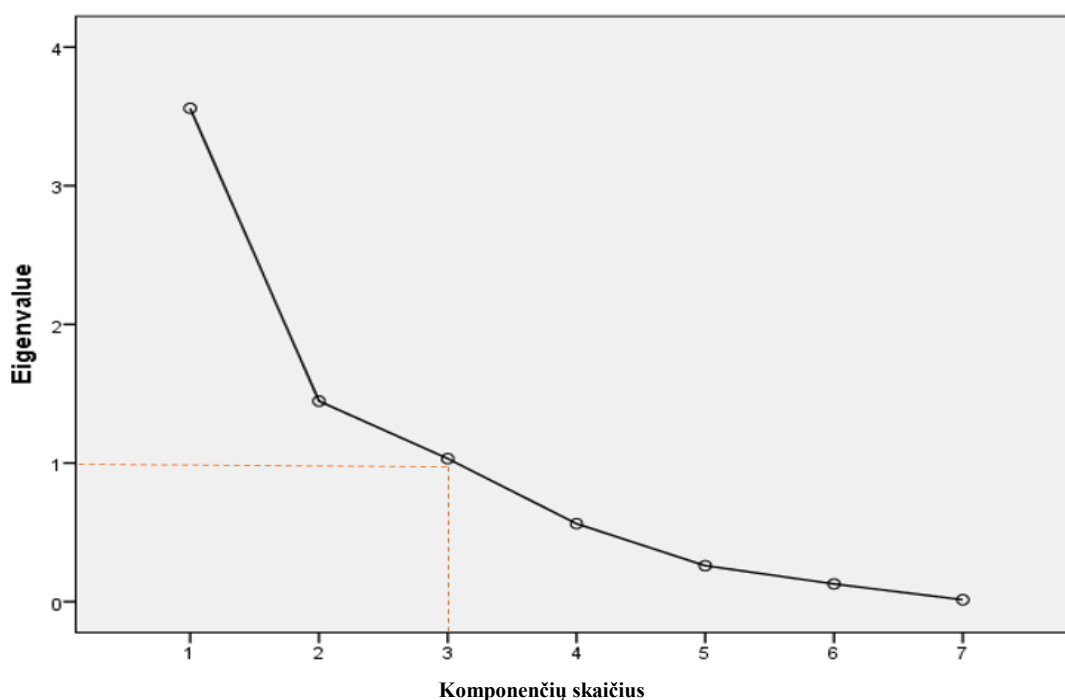
a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

23 lentelėje „Kintamųjų bendrumai“ (angl. „*Communalities*“) pateikti bendrumai parodo, kuri kintamojo dispersijos dalis yra paaiškinama faktoriais (tais, kurių tikrinės reikšmės yra didesnės negu 1 – (žr. 38 pav.). Matome, kad didelių išskirčių, kurios menkintų faktorinės analizės rezultatus nėra.

21 lentelė. Kintamųjų bendrumai (Communalities)

	Initial	Extraction
ROA	1,000	,826
ROE	1,000	,580
ROS	1,000	,835
Pardavimai	1,000	,925
Turtas	1,000	,961
Nuosavas kapitalas	1,000	,946
Veiklos pelnas	1,000	,851
Skolos ir turto santykis	1,000	,912
Extraction Method: Principal Component Analysis.		

Faktorių tikrinių reikšmių grafike (žr. 38 pav.) pavaizduotos lygčių sistemos tikrinės reikšmės, leidžiančios nuspręsti, koks faktorių skaičius geriausiai aprašo duomenis. Vienas iš faktorių skaičiaus pasirinkimo tolesnei analizei variantų – toliau tirti visus faktorius, kurių tikrinės vertės yra >1 . Alternatyvus būdas – grafiškai nustatyti, kurioje vietoje tikrinės reikšmės daro paskutinį didelį šuolį žemyn ir toliau pradeda mažėti labai nedaug – tas lūžio taškas ir nurodo galimą faktorių skaičių.



38 pav. Tikrinių verčių (reikšmių) ir komponenčių skaičiaus laužtė

Analizuojant 24 lentelės duomenis atkreipiame dėmesį, į faktorių paaiškinamą visų kintamųjų sklaidos dalį. Kuo didesnė suminė sklaidos dalis, kurią kintamuosiuose paaiškina išskirti faktoriai, tuo faktorinė analizė yra sėkmingesnė.

22 lentelė. Dispersijos paaiškinimas

Total Variance Explained			
Component	Initial Eigenvalues	Extraction Sums of Squared Loadings	Rotation Sums of Squared Loadings

	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3,491	43,641	43,641	3,491	43,641	43,641	3,477	43,468	43,468
2	2,273	28,418	72,059	2,273	28,418	72,059	2,287	28,585	72,053
3	1,072	13,400	85,459	1,072	13,400	85,459	1,072	13,406	85,459
4	,619	7,739	93,199						
5	,270	3,374	96,572						
6	,160	2,003	98,576						
7	,099	1,233	99,809						
8	,015	,191	100,000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

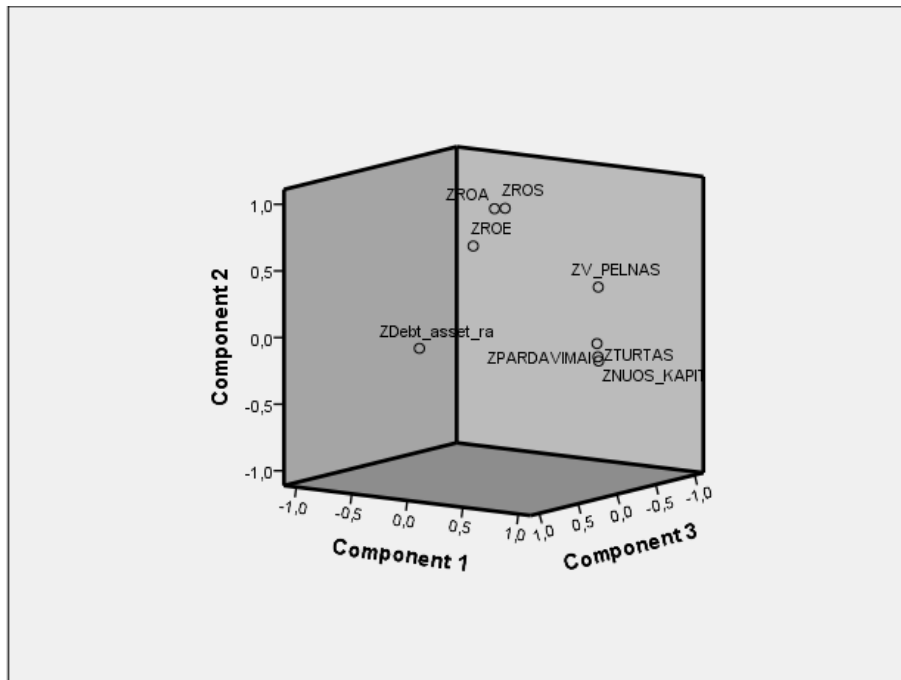
Gavome, kad trys faktoriai, kurių tikrinės reikšmės yra 3,491 (šis faktorius paaiškina 43,641 proc. visų kintamųjų dispersijos), 2,273 (šis faktorius paaiškina 28,418 proc. visų kintamųjų dispersijos) ir 1,072 (šis faktorius paaiškina 13,400 proc. visų kintamųjų dispersijos) kartu paaiškina 85,459 proc. visų kintamųjų sklaidos. Atlikus pradinių faktorių pasukimą (jų struktūros optimizavimą, maksimizuojant faktorių svorių dispersiją), pirmo faktoriaus paaiškinta dispersijos dalis sumažėjo nežymiai iki 43,468 proc., antrojo faktoriaus paaiškinama dalis padidėjo iki 28,585 proc., trečiojo padidėjo iki 13,406 proc., tačiau bendra faktorių paaiškinama dispersijos dalis išliko ta pati.

23 lentelė. Komponentių ir pasuktų komponentių svorių matricos

Component Matrix ^a				Rotated Component Matrix ^a			
	Component				Component		
	1	2	3		1	2	3
ROA		,906		ROA		,906	
ROE		,675		ROE		,689	
ROS		,900		ROS		,904	
Pardavimai	,956			Pardavimai	,961		
Turtas	,954			Turtas	,972		
Nuosavybė	,952			Nuosavybė	,967		
Veiklos pelnas	,856			Veiklos pelnas	,819		
Skolos ir turto santykis			,955	Skolos ir turto santykis			,955
Extraction Method: Principal Component Analysis.				Extraction Method: Principal Component Analysis. Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.			
a. 3 components extracted.				a. Rotation converged in 3 iterations.			

23 lentelėje pateikiama pirminė ir pasuktų komponentių matricos, kurios parodo koreliacijas tarp kintamųjų ir komponentių (faktorių). Matome, kad ženklus pokyčio prieš ir po pasukimo nėra. Pirmoji komponentė apima nuosavybę, turtą, pardavimus ir veiklos pelną, galima teigti, kad pirmoji komponentė atspindi įmonių finansinę struktūrą ir jos įmonės dydį. Antroji komponentė apima ROA, ROE ir ROS, kurią galima traktuoti kaip įmonės pelningumą ir produktyvumą. Trečioji komponentė – skolos ir turto santykis, kuri parodo įmonės kapitalo struktūrą.

Bendras komponentių (faktorių) išsidėstymo vaizdas pateikiamas 39 pav.



39 pav. Komponentų po pasukimo erdvinė vizualizacija

Apskaičiuoti faktoriai sudarė prielaidas paskaičiuoti bendrovių finansinės „sveikatos“ indeksą. Kurio pagrindu skaičiuojamos sąsajos tarp nefinansinės informacijos atskleidimo ir finansinio indekso.

4.4. Nefinansinės informacijos srauto sąsajos su finansiniais rodikliais

Analizuodami atskleidžiamos nefinansinės informacijos sąsajas su išskirtais faktoriais ir finansinės „gerovės“ indeksu (FI) pagal šalis matome (žr. 26 lent.), kad:

- Latvijos atveju vyrauja vidutinis ir stiprus ryšys (žr. **Error! Reference source not found.**) tarp atskirų faktorių ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos kategorijų. Matome, kad didėjant skolos ir turto santykiui stipriai didėja ir nefinansinės informacijos atskleidimas keturiose srityse: Bendrovės informacija, vykdoma veikla; Konkurencija ir marketingo strategijos ir prekės ženklai; Ateities informacija; Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas. Tose pačiose srityse stebimas ir vidutinio stiprumo ryšys pagal įmonių finansinę struktūrą ir dydį. Stiprus, tačiau priešingas ryšys tarp skolos ir turto santykio dviejose srityse: Žmogiškieji ištekliai; Ryšiai. Tai rodo, kad didėjant skolos ir turto rodikliui mažėja atskleidžiamos informacijos kiekis minėtose srityse. Jos pateikimas mažėja didėjant įmonės turtui, pardavimams, kapitalui. Taip pat pastebim, kad pelningumo ir produktyvumo didėjimas vidutiniškai stipriai susijęs su mažesniu informacijos atskleidimu keturiose srityse: Bendrovės informacija, vykdoma veikla; Konkurencija ir marketingo strategijos ir prekės ženklai; Ateities informacija; Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas, t.y. tose pačiose, kaip ir analizuojant kapitalo struktūrą.
- Estijos bendrovių atveju matome, kad vyrauja silpnas ryšys tarp atskleidžiamos informacijos srauto ir finansinės gerovės. Matome, kad kuo didesnė ir stipresnė finansiškai įmonė, tuo ji mažiau atskleidžia ateities informacijos bei informacijos apie žmogiškuosius išteklius, tačiau daugiau atskleidžia informacijos apie įmonės valdymą. Bendrovės pelningumo ir produktyvumo augimas atvirkščiai proporcingas informacijos apie gamybos/paslaugų teikimo, procesų/produktų vertinimą pateikimui. Kuo didesnis skolos ir turto santykis, tuo daugiau informacijos atskleidžiama apie bendrovę ir jos vykdomą veiklą bei ryšius (silpnas ryšys). Matome, kad juo aukštesnė bendroji bendrovių finansinė sveikata, tuo daugiau informacijos atskleidžiama apie įmonės valdymą (vidutinio stiprumo ryšys), tačiau mažiau atskleidžiama informacijos apie žmogiškuosius išteklius bei ateities informacijos.
- Lietuvos atveju vyrauja silpni ir vidutinio stiprumo ryšiai. Matome, kad didesnės ir stipresnės finansiškai įmonės linkusios daugiau atskleisti informacijos apie bendrovę ir jos vykdomą veiklą, tačiau tuo pat metu mažiau informacijos apie žmogiškuosius išteklius, socialinę atsakomybę bei ryšius. Pelningiau ir produktyviau dirbančios įmonės linkusios atskleisti daugiau informacijos apie konkurenciją, marketingo strategijas ir prekės ženklus bei gamybą/paslaugų teikimą, procesų/produktų vertinimą (vidutinio stiprumo ryšys), taip pat daugiau ateities, bendrovės valdymo ir žmogiškųjų išteklių informacijos (silpnas ryšys). Tačiau tuo pat metu mažėja atskleidžiamos informacijos srautas apie socialinę atsakomybę. Kuo didesnis skolos ir turto santykis, tuo daugiau

atskleidžiama informacijos gamybos/paslaugų teikime, procesų/produktų vertinime, apie žmogiškuosius išteklius bei ryšius. Bendrasis FI vidutiniškai stipriai koreliuoja su atskleidžiamos informacijos kiekiu konkurencijos, marketingo strategijos ir prekės ženklų bei gamybos/paslaugų teikimo, procesų/produktų vertinimo kategorija, taip pat bendroju nefinansinės informacijos indeksu. Silpna, tačiau statistiškai reikšminga koreliacija nustatyta tarp Lietuvos bendrovių finansinės gerovės ir atskleidžiamos informacijos apie bendrovę ir jos vykdomą veiklą, ateities informacijos pateikimo, informacijos apie įmonės valdymą, informacijos apie žmogiškuosius išteklius pateikimo.

24 lentelė. Nefinansinės informacijos srauto ir finansinės „sveikatos“ faktorių sąsajos (korelacių matrica) pagal šalis

Šalis		N1 ³	N2	N3	N4	N5	N6	N7	N8	NI
Estija	F1 ⁴	-	-	-,309*		,589**	-,437**	-	-	-
	F2 ⁵	-	-	-	-,254*	-	-	-	-	-
	F3 ⁶	,300*	-	-	-	-	-	-	,269*	-
	F1 ⁷	-	-	-,338**	-	,541**	-,465**	-	-	-
Lietuva	F1	,469**	-		-		-,543**	-,384**	-,484**	-
	F2	-	,589**	,388**	,596**	,468**	,422**	-,291*		,417**
	F3	-	,268*		,355**		,425**		,320*	,363**
	FI	,308*	,656**	,317*	,682**	,417**	,403**			,511**
Latvija	F1	,668**	,668**	,668**	,626*		-,684**		-,737**	-
	F2	-,650*	-,650*	-,650*	-,620*		,623*		,547*	-
	F3	,930**	,930**	,930**	,845**		-,953**		-,878**	-
	FI	-	-	-	-	-	-	-	-	-
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).										
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).										

Analizuodami aukštesniųjų sektorių atskleidžiamos nefinansinės informacijos srauto ir finansinių faktorių sąsajas galime pastebėti (žr. 27 lent.), kad:

- „2300 statyba ir medžiagos“ aukštesniajame sektoriuje vyrauja vidutinio stiprumo ir silpnas ryšys tarp atskirų faktorių ir atskleidžiamos finansinės informacijos. Vidutinė koreliacija yra matoma įmonės valdyme, kuomet didesnė įmonė, kuomet yra daugiau atskleidžiama nefinansinės informacijos. Tuo tarpu informacijos apie konkurenciją, marketingo strategijas ir prekės ženklą yra atskleidžiama mažiau, t.y. kuomet didesnė įmonė, tuo šios informacijos pateikiama mažiau. Silpna, tačiau statistiškai svarbi priešinga koreliacija yra tarp kapitalo struktūros ir žmogiškųjų išteklių. Didėjant kapitalo struktūrai vidutinio stiprumo ryšys yra matomas tarp gamybos/paslaugų tiekimas ir priešingos krypties ryšys matomas įmonės valdyme. Tai parodo, kad keičiantis kapitalo struktūrai „2300 statyba

³ Čia ir toliau: N1 – Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis); N2 – Konkurencija ir marketingo strategijos ir prekės ženklai (vidurkis); N3 – Ateities informacija (vidurkis); N4 – Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis); N5 – Įmonės valdymas (vidurkis); N6 – Žmogiškieji ištekliai (vidurkis); N7 – Socialinė atsakomybė (vidurkis); N8 – Ryšiai (vidurkis).

⁴ Atspindi įmonių finansinę struktūrą ir įmonės dydį

⁵ Atspindi įmonės pelningumą ir produktyvumą

⁶ Atspindi kapitalo struktūrą

⁷ Atspindi finansinės gerovės indeksą

ir medžiagos“ aukštesniojo sektoriaus įmonės atskleidžia daugiau informacijos apie savo gamybinius/paslaugų pranašumus ir mažiau informacijos apie žmogiškąjį kapitalą.

25 lentelė. Nefinansinės informacijos srauto ir finansinės „sveikatos“ faktorių sąsajos (koreliacijų matrica) pagal aukštesnįjį sektorių

Aukštesnysis sektorius		N1	N2	N3	N4	N5	N6	N7	N8	NI
2300 Statyba ir medžiagos	F1		-,515*			,505*				
	F2									
	F3		,460*		,512*	-,562**	-,490*			
	FI									
9500 Technologijos	F1	.c	.c	.c		.c	.c			
	F2	.c	.c	.c		.c	.c			
	F3	.c	.c	.c		.c	.c			
	FI	.c	.c	.c		.c	.c			
3500 Maistas ir gėrimai	F1		,632**	,658**			-,735**		-,736**	
	F2									
	F3			-,871**	,509*		,908**	,528*	,903**	,463*
	FI			-,550**	,438*		,539*	,476*	,531*	,456*
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	F1			,407*		-,426*	-,354*			
	F2								-,448**	
	F3					,470**	,343*			
	FI								-,389*	
5300 Mažmeninė prekyba	F1	-,545*	,925**		-,937**	-,849**	-,905**	,879**		
	F2				,583*					,742**
	F3		,667**		-,745**	-,677**	-,697**			
	FI		,865**	,673**	-,661*	-,659*	-,672**	,830**		
5700 Kelionės ir laisvalaikis	F1		-,794**				,655*	-,607*	,864**	
	F2	,698**				,618*		,577*		,736**
	F3									
	FI	,631*	-,702**			,635*	,819**		,814**	
**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).										
*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).										
c. Cannot be computed because at least one of the variables is constant.										

- „**3500 Maistas ir gėrimai**“ atveju yra fiksuojamas stiprus ryšys tarp kapitalo struktūros ir: ateities informacijos (priešingos krypties stiprus ryšys), žmogiškųjų išteklių (stiprus ryšys) ir ryšių (stiprus ryšys). Tai nurodo, kad keičiantis kapitalo struktūrai yra pateikiama daugiau arba mažiau informacijos apie faktorius. Matoma, kad šio sektoriaus finansiškai stiprios įmonės yra linkusios daugiau atskleisti informacijos apie konkurenciją ir marketingo strategijas, ateities informacija, tačiau tuo pat metu mažinama informacijos apie žmogiškuosius išteklius ir ryšius. Bendrasis FI vidutiniškai stipriai koreliuoja su atskleidžiamos informacijos, ateities informacijos (priešingos krypties), žmogiškųjų išteklių ir ryšių faktoriais. Silpnai koreliuoja su gamybos/paslaugų teikimo, socialinės atsakomybės, taip pat bendroju nefinansinės informacijos indeksu.
- „**3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės**“ aukštesniajame sektoriuje vyrauja silpna atvirkštinė ir tiesinė koreliacija.

Silpnas ryšys tarp skolos ir turto santykio dviejose srityse: Įmonės valdymas; Žmogiškieji ištekliai. Tai rodo, kad didėjant skolos ir turto rodikliui didėja atskleidžiamos informacijos kiekis minėtose srityse. Silpnas, tačiau priešingas ryšys atsižvelgiant į įmonės dydį ir pardavimus yra dviejose srityse: Įmonės valdymas; Žmogiškieji ištekliai. Tai rodo, kad didėjant pardavimams, turtui ir įmonei yra pateikiama mažiau informacijos minėtose srityse. Bendrasis FI priešingai silpnai koreliuoja su atskleidžiamos informacijos kiekiu ryšiuose. Silpna, tačiau statistiškai reikšminga koreliacija nustatyta ir tarp „3700 asmeninės priežiūros ir buitinės prekės“ įmonių pelningumą/produktyvumą ir atskleidžiamos informacijos apie ryšius.

- **„5300 Mažmeninė prekyba“** vyrauja vidutinis ir stiprus ryšys. Stipriausi ryšiai egzistuoja tarp didesnių įmonių ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos apie konkurencijos ir marketingo strategijas, prekės ženklus, socialinę atsakomybę. Stiprus, bet priešingas ryšys egzistuoja tarp atskleidžiamos nefinansinės informacijos apie gamybą/ paslaugų teikimą, procesų ir produktų vertinimą, įmonės valdymą bei žmogiškuosius išteklius. Galima teigti, kad kuo mažesnė įmonė tuo daugiau nefinansinės informacijos atskleidžiama apie N4, N5, N6 faktorių. Iš 25 lentelės matyti, kad didėjant įmonių pelningumui, produktyvumui, didėja ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos indeksas – egzistuoja stiprus ryšys. Egzistuoja vidutiniai ir stiprūs ryšiai tarp „gerovės indekso“ ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos faktorių. Stipriausi ryšiai susidarė tarp socialinės atsakomybės ir konkurencijos, marketingo strategijos bei prekės ženklo faktorių. Pastebimas priešingas vidutinis ryšys tarp „gerovės indekso“ ir N4 – gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas, N5 – įmonės valdymas, N6 – žmogiškieji ištekliai. Galima teigti, kad mažėjant pateikiamai N4, N5, N6 nefinansinei informacijai „finansinės gerovės“ indeksas stiprėja. Tarp pelningumo/produktyvumo ir gamybos/ paslaugų teikimo bei procesų/produktų vertinimo egzistuoja vidutinio stiprumo ryšys. Mažėjant kapitalo struktūros indeksui didėja atskleidžiamos nefinansinės informacijos apie gamybą/ paslaugų teikimą bei procesu ir produktų vertinimą. Analogiškai tokia pati situacija ir su įmonės valdymo (N5) bei žmogiškųjų išteklių informacija (N6), kuomet mažėjant kapitalo struktūros indeksui didėja N5, N6 faktoriai.
- **„5700 Kelionės ir laisvalaikis“** atveju vyrauja vidutinis ir stiprus ryšys tarp atskirų faktorių ir atskleidžiamos finansinės informacijos. Lentelėje matyti, kad didėjant pardavimams, įmonių veiklos pelnui didėja ir nefinansinės informacijos atskleidimas keturiose srityse: Ryšiai; Socialinė atsakomybė; Žmogiškieji ištekliai; Konkurencija ir marketingo strategija ir prekės ženklai. Ryšių srityje yra fiksuojama stipri koreliacija, tuo tarpu žmogiškųjų išteklių srityje yra vidutinio stiprumo ryšys. Stiprus, tačiau priešingas ryšys yra tarp įmonės finansinės struktūros ir įmonės dydžio srityje: Konkurencija ir marketingo strategija ir prekės ženklai. Tai rodo, kad didėjant įmonei, kylant jos pardavimams mažėja atskleidžiamos nefinansinės informacijos toje srityje. Taip pat galima pastebėti, kad pelningumo ir produktyvumo didėjimas vidutiniškai stipriai susijęs su didesniu informacijos

atskleidimu trijose srityse: Bendrovės informacija, vykdoma veikla; Įmonės valdymas; Socialinė atsakomybė. Bendrasis FI vidutiniškai stipriai koreliuoja su atskleidžiamos informacijos kiekiu konkurencijos bendrovės informacija, įmonės valdymu. „5700 Kelionės ir laisvalaikis“ stipriai koreliuoja su žmogiškaisiais ištekliais ir ryšiais, tuo tarpu priešingai stipri koreliacija fiksuojama Konkurencija ir marketingo strategijos ir prekės ženklai.

Analizuodami **pramonės šakos** atskleidžiamos nefinansinės informacijos srauto ir finansinių faktorių sąsajas galime pastebėti (žr. 28 lent.), kad:

26 lentelė. Nefinansinės informacijos srauto ir finansinės „sveikatos“ faktorių sąsajos (korelacių matrica) pagal pramonės šakas

Pramonės šaka		N1	N2	N3	N4	N5	N6	N7	N8	NI
2000 Pramoniniai gaminiai	F1		-,581**					-,378*		
	F2	-,371*	,435**				,666**	,306*		
	F3				,411**		-,388*			
	FI						,394**			
9000 Technologijos	F1	. ^c	. ^c	. ^c		. ^c	. ^c			
	F2	. ^c	. ^c	. ^c		. ^c	. ^c			
	F3	. ^c	. ^c	. ^c		. ^c	. ^c			
	FI	. ^c	. ^c	. ^c		. ^c	. ^c			
3000 Plataus vartojimo prekės	F1	,576**			,308*				-,322*	
	F2							-,284*	-,290*	
	F3			-,533**	,297*	,397**	,560**		,405**	
	FI									
5000 Paslaugos vartotojams	F1	,381*	-,411*				-,489**		,698**	
	F2	,517**			,377*	,542**				,741**
	F3		,500**		-,556**	-,568**		,423*		
	FI	,544**					-,451*		,682**	
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).										
* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).										
c. Cannot be computed because at least one of the variables is constant.										

Analizuodami atskleidžiamos nefinansinės informacijos sąsajas su išskirtais faktoriais ir finansinės „gerovės“ indeksu (FI) pagal pramonės šakas matome (žr. 26 lent.), kad:

- **Pramonės šakoje „2000 pramoniniai gaminiai“** vyrauja silpnas ryšys. Pastebima, kad didėjant atskleidžiamos nefinansinės informacijos apie bendrovę ir jos vykdomą veiklą - mažėja įmonės pelningumas ir produktyvumas. Egzistuoja silpnas ryšys tarp atskleidžiamos informacijos apie konkurenciją, socialinę atsakomybę ir pelningumo, produktyvumo rodiklių didėjimą. Iš 26 lentelės matyti, kad didėjant informacijai apie žmogiškuosius išteklius stiprėja ryšys tarp pelningumo ir produktyvumo rodiklių. Pastebimas vidutinio stiprumo priešingas ryšys tarp atskleidžiamos informacijos apie konkurenciją, marketingo strategijas, prekės ženklus bei struktūros ir jos įmonės

dydžio. Nustatytas silpnas ryšys tarp finansinės informacijos indekso ir atskleidžiamos informacijos apie žmogiškuosius išteklius.

- **Pramonės šakoje „3000 Plataus vartojimo prekės“** vyrauja silpnas ir vidutinis ryšys tarp atskirų faktorių ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos. Pastebima, kad įmonėse mažėjant skolos ir turto santykiui didėja atskleidžiamos informacijos apie įmonės ateities planus. Tuo tarpu, mažėjant atskleidžiamai informacijai apie žmogiškuosius išteklius, mažėja ir kapitalo struktūra (skolos ir turto santykis). Reikėtų paminėti, kad vidutinio stiprumo ryšys egzistuoja tarp struktūros, įmonės dydžio ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos didėjimo apie pačią kompaniją ir jos vykdomą veiklą. Daugiausiai statistinių ryšių nustatytas tarp kapitalo struktūros ir 5 atskirų nefinansinės informacijos faktorių (N3, N4, N5, N6, N8). Ryšių tarp „3000 Plataus vartojimo prekės“ nefinansinių faktorių ir finansinio indekso (FI) nebuvo nustatyta.
- **Pramonės šakoje „5000 Paslaugos vartotojams“** daugiausiai vyrauja silpnas ir vidutinis ryšys tarp finansinių faktorių, finansinio indekso ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos. Stiprus ryšys egzistuoja tarp nefinansinio indekso ir ROE, ROA ir ROS santykinų rodiklių. Didėjant santykiniams rodikliams didėja ir atskleidžiamos finansinės informacijos indeksas. Pastebimas vidutinio stiprumo ryšys tarp atskleidžiamos nefinansinės informacijos apie ryšius ir finansinio indekso bei įmonės struktūros, ir įmonės dydžio. Daugėjant atskleidžiamos informacijos apie konkurenciją, marketingo strategiją bei prekės ženklą mažėja įmonių finansinės struktūros rodikliai, tačiau priešingai veikia (didėja) kapitalo struktūros pokyčius. Silpniausias ryšys „5000 Paslaugos vartotojams“ fiksuojamas tarp pelningumo/produktyvumo finansinių rodiklių ir atskleidžiamos nefinansinės informacijos apie gamybą/paslaugų teikimą, procesų/produktų vertinimą.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

1. Atlikta mokslinės literatūros analizė leidžia teigti, kad vien finansinės informacijos nepakanka norint tinkamai atspindėti bendrovių vykdomą veiklą priimant investavimo sprendimus. Vadovaujantis ES Direktyva įmonės įpareigotos atskleisti dalį nefinansinės informacijos, kuri turi papildyti finansinę informaciją. Tai ilguoju periodu padarys informaciją palyginimą tarp įmonių. Iki įsigaliojant Direktyvai, bendrovės pateikdavo informaciją savanoriškai. Daugybė taikomų metodų ir kriterijų daro ją sunkiai palyginamą, todėl ir atskirų šalių rezultatai atskleidžia skirtingus rezultatus: vieni patvirtina teigiamą nefinansinės informacijos įtaką bendrovių akcijų kainai ar veiklos rezultatams, kiti – ne. Nefinansinės informacijos atskleidimas gali padėti investuotojams priimti sprendimus, įvertinant galima atsipirkimo grąžą. Nefinansinės informacijos atskleidimas gali būti pagrįstas skirtingais tikslais. Viena iš priežasčių yra reputacijos kūrimas, mokestinių lengvatų gavimas arba noras didinti įmonės vertę. Tinkamai atskleista finansinė informacija gali padėti suformuoti bendrą vaizdą apie įmonės identitetą ir jos perspektyvas, ne tik finansine prasme, bet ir bendrąja prasme gali generuoti pelną. Kita vertus, atskleidžiant nefinansinę informaciją didėja rizika, kad bus atskleista informacija konkurentams, kuri gali padidinti riziką išskylančią įmonės veiklos tęstinumui.
2. Atskleidžiamos informacijos srautas tarp tirtų bendrovių nagrinėjamu laikotarpiu (2008-2014 m.) yra aukštesnis už vidutinį ($V=1,28$; $SN=0,18$), o analizuojant dinamiką pastebimas srauto didėjimas. Dauguma nagrinėjamų bendrovių pateikia mažai informacijos apie konkurenciją, marketingo strategijas bei prekės ženklus. Santykinai mažai informacijos pateikiama ryšių bei socialinės atsakomybės subkategorijose. Sparčiausiai 2008 – 2014 metais daugėjo atskleidžiamos informacijos konkurencijos, marketingo strategijos ir prekės ženklų kategorijoje. Atliekant analizę nustatyta, kad dauguma bendrovių turi tarsi iš anksto nusistatytą kiekį informacijos kurį reikėtų pateikti ir jį pasiekusios daugiau informacijos nebepateikinėja arba jos pateikinėja sąlyginai nežymiai daugiau.
3. Estija pasižymi aukštesne nefinansinės informacijos atskleidimo kultūra. Tas ypatingai akivaizdu atskleidžiant informaciją socialinės atsakomybės srityje. Estija atskleidžia daugiausiai informacijos apie konkurenciją ir marketingo strategijas bei prekės ženklus, ypatingai paslaugų vartotojams šakoje. Lietuvos įmonės pateikia daugiausiai informacijos apie žmogiškuosius išteklius, tai iš esmės nulemta plataus vartojimo prekių sektorius. Latvijos bendrovės veikia pramonės ir technologijos šakose, kurių aukštesniųjų sektorių bendrovės pateikia daugiausiai informacijos apie bendrovę ir jos veiklą. Nuo 2008 m. pramoninių prekių ir technologijų sektorių bendrovės pateikia maksimaliai informacijos apie įmonės valdymą ir daugiausiai atskleidžia informacijos ryšių srityje. Pramonės šakoje vyrauja aukštas informacijos atskleidimo standartas,

kurį labiausiai apsprendžia pramonės prekių ir paslaugų, o ne statybos sektorius. Statybos sektorius lyderiauja ateities ir gamybinės/paslaugų teikimo ir vertinimo informacijos atskleidime. Plataus vartojimo prekių šaka atskleidžia mažiausiai informacijos, o ypatingai įmonių valdymo srityje. Mažmeninės prekybos sektorius pateikia mažiausiai informacijos apie ryšius, tikėtina todėl, kad jų tiekėjai nuolat kinta.

4. Atlikta pelningumo tarp šalių analizė atskleidžia, kad Lietuvos įmonės nagrinėjamu laikotarpiu geba efektyviau kontroliuoti uždirbamą pelną iš pagrindinės veiklos. Lietuvoje veikiančių įmonių bendrasis pelningumas nuo 2008 iki 2014 m. padidėjo 0,08 punkto, palyginimui Latvijoje 0,02 punkto. Didžiausias bendrojo pelningumo padidėjimas fiksuojamas Latvijos įmonėse, kurių bendrasis pelningumas padidėjo 0,09 punkto. Visų šalių kompanijų bendrasis pelningumas 2008 – 2011 metais krito nežymiai, tačiau tipinės veiklos pelningumas reagavo stipriau ir 2008 metų viduryje pasiekė neigiamą lygį. Apskaičiuoti įmonių absoliutaus mokumo, skubaus padengimo ir bendrojo likvidumo koeficientai leidžia teigti, kad Latvijoje įsikūrusios įmonės sugeba geriausiai kontroliuoti turimus finansus ir pinigų srautus. Blogiausi rodikliai yra fiksuojami Lietuvoje. Vertinant rizikos lygį, pastebėta, kad remiantis finansinės priklausomybės indeksu Lietuvos įmonės prisiima didžiausią riziką, kai tuo tarpu Latvijos mažiausiai. Įvertinus kreditorinius ir debitorinius įsiskolinimus pastebėta, kad Latvijos ir Lietuvos įmonėse pirkėjų įsiskolinimai svyruoja nuo 34-75 d. tuo tarpu Estijos įmonių klientai atsiskaitydavo su įmonėmis per 39 d. Atlikta debitorinių ir kreditorinių apyvartumų dienomis analizė atskleidžia, kad Latvijos įmonės debitoriniai įsiskolinimai buvo trumpesni nei kreditoriniai, vadinasi Latvijos įmonės turėdavo didesnę mokesčių tiekėjams atidėjimą nei pirkėjai su įmonėmis. Estijos įmonės nagrinėjamu 2008 – 2014 metų laikotarpiu turėjo didesnius atidėjimus su tiekėjais nei pirkėjai su įmone, todėl ieškoti papildomo finansavimo nereikėjo. Atlikta bendrovių bendrojo pelningumo tarp pramonės šakų analizė atskleidė, kad aukščiausią pelningumą išlaiko „5000 paslaugų vartotojams“ pramonės šaka. „5000 paslaugų vartotojams pramonės šaka“ 2008-2014 m. turi mažiausią bendro pelningumo svyravimą, kuris yra neigiamas. Galima daryti prielaidą, kad stabiliausią veiklą vykdo „5000 paslaugų vartotojams“ pramonės šaka. Atlikta pramonės šakų mokumo rodiklių analizė atskleidė, kad „9000 technologijos“ pramonės šakos mokumo rodikliai buvo aukščiausi, tai leidžia daryti prielaidą, kad įmonės nesunkiai geba padengti visus trumpalaikius išpareigojimus, neieškant papildomo finansavimo. Tai leidžia šios pramonės šakos įmonėms sumažinti bankroto riziką ir stabiliau paskirstyti savo apyvartines lėšas. Apibendrinant galima teigti, jog pasirinktos pramonės turi subalansuotą finansų sistemą.
5. Tyrimo metu išskirtos trys faktorių grupės apimančios: įmonių finansinę struktūrą ir jos įmonės dydį, bendrovės pelningumą ir produktyvumą, ir bendrovių kapitalo struktūrą. Stipriausios sąsajos fiksuojamos Latvijos įmonių grupėje. Pirmoji ir trečioji komponentės atskleidžia stiprias ar

vidutinio stiprumo sąsajas tarp pirmų keturių nefinansinės informacijos kategorijų, tačiau tose pačiose kategorijų sąsajos su antrąja komponente yra priešingos krypties, t.y. gerėjant įmonių pelningumui ir produktyvumui – nefinansinės informacijos Latvijos bendrovės atskleidžia mažiausia. Estijos atveju nustatyta mažiausiai statistiškai reikšmingų sąsajų, vyrauja silpni statistiškai reikšmingi ryšiai tarp atskirų komponentių ir kategorijų. Lietuvos bendrovių atskleidžiamos informacijos ir finansinių komponentių sąsajos silpnos ar retais atvejais vidutinio stiprumo. Estijos ir Lietuvos šalių bendrovių atvejais vyrauja priešingas silpnas ryšys atskleidžiant informaciją apie žmogiškuosius išteklius ir socialinę atsakomybę.

LITERATŪRA

1. (GRI), G. R. (2010). Sustainability Reporting Guidelines. The Netherlands: Global Reporting Initiative.
2. (IIRC), I. I. (2011). Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century. Discussion paper.
3. Adams, S., Fries, J., Simnett, R. (2011). The journey toward integrative reporting. Accountant's Digest, 1-45.
4. Aleknavičienė, V. (2011). Įmonės finansų valdymas. Kaunas: Spalvų kraitė.
5. Amir, E., Lev, B. (1996). Value-relevance of nonfinancial information: The wireless communications industry. Journal of Accounting and Economics, 22 (1), 3-30. doi:doi:10.1016/S0165-4101(96)00430-2
6. Apranga, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, adresu http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/apg/2014_ar_lt_ltl_con_ias.pdf
7. Arsoy, A. P., Bora, T., Karabiyik, L. (2014). Effect of Nonfinancial Information on Financial performance: Evidence from Turkey. International Review of Economics and Management, 2(1), 1-18.
8. Arvidsson, S. (2011). Disclosure of non-financial information in the annual report: A management-team perspective. Journal of Intellectual Capital, 12(2), 277-300. doi:10.1108/14691931111123421
9. Bacidore, J., Boquist, J. A., Milbourn, T. T., Thakor, A. V. (1997). The Search for the Best Financial Performance Measure. Financial Analysts Journal, 11-20.
10. Bagdžiūnienė, V. (2005). Finansinių ataskaitų analizė: esmė ir verslo situacija. Vilnius.
11. Baltika, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/blt/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
12. Binh, T. Q. (2012). Voluntary Disclosure Information in the Annual Reports of Non Financial Listed Companies: The Case of Vietnam. Journal of Applied Economics and Business Research, 2 (2), 69-90. doi:ISSN 1927-033X
13. Bitinas, B., Rupšienė, L., Žydžiūnaitė, V. (2008). Kokybinių tyrimų metodologija. Klaipėda: Socialinių mokslų kolegija.
14. Borkowski, S. C., Welsh, M. J., Wentzel, K. (2012). Sustainability reporting at Johnson & Johnson: A case study using content analysis. International Journal of Business Insights and Transformation, 96-105.

15. Bružauskas, V. (2001). Buhalterinės apskaitos pagrindai. Kaunas.
16. Bulkšienė, R., Dobrovolskienė, N. (2010). Investicijų į Lietuvos įmonių akcijas pasirinkimas . Ekonomikos ir vadybos aktualijos. doi:ISSN 2029-1019
17. Burlaud, A., Niculescu, M. (2015). Non financial information: a European perspective. *Audit financiar*, 6(126), 101-112.
18. Burton, G. (2005). *Media and Society. Critical perspective*. Berkshire. Open University Press.
19. Buškevičiūtė, E., Mačerinskienė, I. (2007). *Finansų analizė*. Kaunas: Technologija.
20. Cheah, E., Jamali, D., Johnson, J. E., Sung, M. (2011). Drivers of corporate social responsibility attitudes : The demography of socially responsible investors . *British Journal of Management* , 305-323.
21. Cibulskienė, D., Grigaliūnienė, Ž. (2006). Fundamentinių ir techninių veiksnių įtaka vertybinių popierių portfelio formavimui. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*, 2 (7), 25-34. doi:ISSN 1648-9098
22. City Service, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/cts/2014_ar_lt_ltl_con_ias.pdf
23. Cohen, J. R., Holder_webb, L., Nath, L., Wood, D. (2012). Corporate reporting of non-financial leading indicators of economic performance and sustainability. *Accounting Horizons*, 65-90.
24. Cohen, J. R., Holder-Webb, L., Zamora, V. L. (2015). Nonfinancial Information Preferences of Professional Investors. *Behavioral research in accounting*, 27(2), 127–153.
25. Coram, P. J. (2010). The effect of investor sophistication on the influence of nonfinancial performance indicators on investors’ judgments. *Accounting and Finance*, 50, 263-280.
26. Coram, P. J., Monroe, G. S., David R. Woodliff. (2009). The value of assurance on voluntary nonfinancial disclosure: An experimental evaluation. *A Journal of Practice & Theory*, 28 (1), 137-151. doi:<http://dx.doi.org/10.2308/aud.2009.28.1.137>
27. Corbett, C. J., Montes-Sancho, M. J., Kirsch, D. A. (2005). The financial impact of ISO 9000 certification in the United States: An empirical analysis. *Management Science*, 51 (7), 1046-1059. doi:<http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.1040.0358>
28. Čekanavičius, V., Murauskas, G. (2008). *Statistika ir jos taikymai II*. Vilnius: TEV.
29. D., Š., I., K. (2000). Įmonės veiklos finansinis įvertinimas. 146. doi:ISBN 9986-13-721-7
30. Dagilienė, L. (2008). Finansinių vertinimo metodų tarpusavio priklausomybės tyrimas informacijos atskleidimo aspektu. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos.*, 4 (13), 90-96. doi:ISSN 1648-9098
31. Dagilienė, L. (2010). The Research of Corporate Social Responsibility Disclosures in Annual Reports. *Inžinerinė Ekonomika-Engineering Economics*, 21 (2), 197-204. doi:ISSN 1392 – 2785

32. Dagilienė, L., Bruneckienė, J. (2010). Savanoriškai atskleidžiamos informacijos vaidmuo įmonių socialinės atsakomybės aspektu. *Ekonomika ir vadyba*, 15. doi:ISSN 1822-6515
33. Dagilienė, L., Gokienė, R. (2011). Valuation of corporate social responsibility reports. *Ekonomika ir vadyba*, 16, 21-27.
34. Dagilienė, L., Šviesa Leitonienė, A. G. (2014). Increasing Business Transparency by Corporate Social Reporting: Development and Problems in Lithuania. 25 (1), 54-61. doi:<http://dx.doi.org/10.5755/j01.ee.25.1.2356>
35. Darškuvienė, V. (1997). Įmonės finansų valdymas. Kaunas: Technologija.
36. Demerens, F., Géraud, B., Paré, J.-L., Redis, J. (2014). Do European Mid-cap firms disclose enough non-financial, specifically CSR-related information to their stakeholders? *Gestion* 2000, 179-198.
37. Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The accounting review* , 87(3), 723–759. doi:10.2308/accr-10218
38. Dima, B., Saramat, O. (2013). Effects of financial and non-financial information disclosure on prices' mechanisms for emergent markets: the case of Bucharest Stock Exchange . *Accounting and Management Information Systems*, 12(1), 76–100.
39. Djokic, D. (2015). Transparency of the Non-Financial Reports in the Republic of Slovenia. *Management*, 10(4), 379–397.
40. Dorina, P., Victoria, B., Diana, B. (2012). Aspects of company performance analysis based on relevant financial information and nonfinancial information. *Annals of the University of Oradea, Economic Science Series*, 21(1), 956-961.
41. Dzinkevičius, A. (2005). Finansai ir investicijos: įmonių finansai.
42. Dzinkevičius, A., Jonaitienė, B. (2015). Finansinių santykinių rodiklių, geriausiai įvertinančių . *Verslas: Teorija ir praktika*, 16(2), 174-184. doi:10.3846/btp.2015.533
43. Eccles, R. G., Krzus, M. P., Serafeim, G. (2011). Market Interest in Nonfinancial Information. Working Paper 12-018. Paimta 2016 m. sausio 15 d. iš <http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20Files/12-018.pdf>
44. Eccles, R. G., Serafeim, G., Krzus, M. p. (2011). Market interest in nonfinancial information. *Journal of Applied Corporate Finance*, 113-127.
45. Elliot, W. B., Hodge, F. D., Jackson, K. (2011). The association between nonprofessional investors' information choices and their portfolio returns: The importance of investing experience. *Contemporary Accounting Research*, 473-498.
46. Ferguson, A., Pundrich, G. (2015). Does Industry Specialist Assurance of Non-Financial Information Matter to Investors? *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 34(2), 121–146.

47. Ghosh , D., Wu, A. (2012). The effect of positive and negative financial and nonfinancial performance measures on analysts recommendations. *Behavioral Research in Accounting*, 47-64.
48. Graafland, J., Dubbink, W., van Liedekerke, L. (2008). CSR transparency and the role of intermediate organizations. *Journal of Business Ethics*, 391-406.
49. Gurvitsh, N., Sidorova, I. (2012). Environmental and Social Accounting Disclosures as a Vital Component of Sustainability Reporting Integrated into. -: GSTF Business Review (GBR).
50. Harju Elekter, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/hae/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
51. Hendricks, K. B., Singhal, V. R. (1997). Does implementing an effective TQM program actually improve operating performance? Empirical evidence from firms that have won quality awards. *Management Science*, 43 (9), 1258-1274. doi:<http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.43.9.1258>
52. Holmen, J. (2011). Using intellectual capital disclosure as a framework for non-financial disclosures: the Danish experience. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 15(4), 141-154.
53. Islam, S. M., Saleem, I. (2014). Disclosing Non – Financial Information as a Part of Corporate Ethics – A Road Map for Implementation. *Interdisciplinary journal of contemporary research in bussiness*, 6(2), 309-319.
54. Ivanauskienė, A. (2004). *Buhalterinės apskaitos pradmenys*. Vilnius.
55. Japertienė, A. (2008). *Finansinė analizė*. Vilnius.
56. Jordaan, Y., Wiese, M., Amade, K., de Clercq, E. (2013). Content analysis of published articles in the South African Journal of Economic and Management Sciences. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 16(4), 435-451.
57. Juozaitienė, L. (2000). *Įmonės finansai. Analizė ir valdymas*. Šiauliai: Šiaulių universitetas.
58. Juozaitienė, L. (2007). *Įmonės finansai: analizė ir valdymas*. . Šiauliai: VŠĮ Šiaulių universiteto leidykla.
59. Kalčinskas, G. (2003). *Buhalterinės apskaitos pagrindai*. Vilnius.
60. Kancerevyčius, G. (2006). *Finansai ir investicijos*. Kaunas: Smaltijos leidykla.
61. Kotane, I. (2015). Evaluating the importance of financial and non-financial indicators for the evaluation of company's performance. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*, 37(1), 80-94. doi:10.15544/mts.2015.08
62. Kundelienė, K., Leitonienė, Š. (2015). Business Information Transparency: Causes and Evaluation Possibilities. 20th International Scientific Conference Economics and Management - 2015 (ICEM-2015), 213, 340-344. doi:10.1016/j.sbspro.2015.11.548

63. Kvalitetas. (2012). Įmonių socialinės atsakomybės gairės vertybinių popierių biržoje listinguojamoms įmonėms.
64. Latvijas kuģniecība, JSC (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/lsc/2014_ar_en_uni_con_ias.pdf
65. Legenzova, R., Kancerevičiūtė, I. (2012). Formos charakteristikos elementų naudojamų Baltijos šalių įmonių atskleidžiamų finansinėje informacijoje tyrimas. Taikomoji ekonomika: sisteminiai tyrimai., 6/1. doi:ISSN 1822-7996
66. L'Etang, J. (2008). Public Relations: Concepts, Practice and Critique. Los Angeles: Sage Publications.
67. Lock, L. L., Guthrie, J. (2010). Visualising and measuring intellectual capital in capital markets: a research method. *Journal of Intellectual Capital*, 11(1), 4-22.
68. Mackevičius, J. (2011). Finansinė analizė: mokomoji knyga. Vilnius: Mykolo Romerio universiteto leidybos centras.
69. Mackevičius, J., Poškaitė, J. (1998). Finansinė analizė. Vilnius.
70. Mackevičius, J., Valkauskas, R. (2010). Integruota įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų . Verslas: Teorija ir praktika, 213-221. doi:10.3846/btp.2010.24
71. Mackevičius, J., Poškaitė, D., Villis, L. (2011). FINANSINĖ ANALIZĖ. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas. doi:ISBN 978-9955-19-241-1
72. Mačernienė, D., Vinauskienė, D. (2005). Kaip sudaryti 2005-ųjų finansinių metų atskaitomybę ir apskaičiuoti pelno mokesťį. 330: Apskaitos ir audito žinios.
73. Maines, L. A., Bartov, E., Fairfied, P. M., Hirst, E., Iannaconi, T. E., Mallet, R. (2002). Recommendations on Disclosure of Nonfinancial Performance Measures. *Accounting Horizons*, 16(4), 353-362.
74. Manetti, G., Becatti, L. (2009). Assurance services for sustainability reports: Standarts and empirical evidence . *Journal of Business Ethics*, 289-298.
75. Merko Ehitus, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/mrk/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
76. Milost, F. (2013). Information power of non financial performance measures. *International Journal of Business Management & Economic Research*, 4(6), 823-828.
77. Mio, C., Venturelli, A. (2013). Non-financial Information About Sustainable Development and Environmental Policy in the Annual Reports of Listed Companies: Evidence from Italy and the UK. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20, 340–358.

78. Morkevičius, V. (2005). Terra incognita: kiekybinė viešosios politikos diskurso turinio analizė. *Viešoji politika ir administravimas*, 11, 74-85.
79. Morkevičius, V. (2015 m. vasario 16 d.). Tiriamoji faktorinė analizė su SPSS. Paimta 2016 m. kovo 10 d. iš LIDATA: http://www.lidata.eu/index.php?file=files/mokymai/stat/stat.html&course_file=stat_III_9_1_1.html
80. Moser, D. V., Martin, P. R. (2012). A broader perspective on corporate social responsibility research in accounting. *The Accounting Review*, 797-806.
81. Neuendorf, K. A. (2002). *The content analysis guidebook*. Thousand Oaks: Sage Publications.
82. Nilsson, J., Nordvall, A., Isberg, S. (2010). The information search process of socially responsible investors. *Journal of Financial Services Marketing*, 5-18.
83. Nordecon, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/ncn/2014_ar_en_eur_con_00.pdf.
84. Olympic Entertainment Group, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, adresu http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/oeg/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
85. Orens, R., Lybaert, N. (2010). Determinants of sell-side financial analysts' use of non-financial information. *Accounting and Business Research*, 40(1), 39-53.
86. Panevėžio statybos trestas, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/ptr/2014_ar_lt_ltl_solo_ias.pdf
87. Penrose, J. (2008). Annual Report Graphic Use: A Review of the Literature. *Journal of Business Communication*, 42(2), 158-180.
88. Pieno žvaigždės, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/pzv/2014_ar_lt_ltl_solo_ias.pdf
89. Richardson, J. E. (2007). *Analysing newspapers: An approach from critical discourse analysis*. Londonas: Routledge.
90. Robb, S. W., Single, L. E., Zarzeski, M. T. (2001). Nonfinancial disclosures across Anglo-American countries. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation*, 10, 71-83.
91. Rokiškio sūris, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/rsu/2014_ar_lt_ltl_con_ias.pdf

92. Rudžionienė, K. (2014). Įmonių socialinės atsakomybės atskleidimo internete pateikiamoje finansinėje informacijoje veiksniai. *Apskaitos ir finansų mokslas ir studijos*, 1, 204-212. doi:ISSN: 2029-1175
93. Rumšaitė, D., Krušinskas, R. (2012). *Finansų pagrindai: Pagrindinės sąvokos ir uždaviniai*. Kaunas: Technologija.
94. Rutkauskas, A., Damšienė, V. (2002). *Finansų valdymas*. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.
95. SAF Tehnika, AS AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/saf/2014_ar_en_eur_con_ias.pdf
96. Sharp, W. F., Alexander, G. J., Bailey, J. V. (1999). *Investments* Prentice Hall.
97. Silvano Fashion Group, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/sfg/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
98. Simnett, R., Vanstraelen, A., Chua, W. F. (2009). Assurance on sustainability reports: An international comparison. *The accounting review*, 937-967.
99. Simpson, A. (2010). Analysts' Use of Nonfinancial Information Disclosures. *Contemporary Accounting Research*, 27(1), 249-288.
100. Skano Group, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/skn/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
101. Smith, V. L. (2008). *Rationality in Economics*. New York: NY: Cambridge University Press.
102. Steenkamp, N. (2007). Intellectual capital reporting in New Zealand: Refining content analysis as a. *Intellectual capital reporting in New Zealand: Refining content analysis as a*.
103. Sutton, S., Arnorld, V., Bedard, J., Phillips, J. (2010). Where do we investors prefer to find nonfinancial information. *Journal of Accountancy*.
104. Szabó, D. G., Sørensen, K. E. (2015). New EU Directive on the Disclosure of Non-Financial Information (CSR). *European Company & Financial Law Review*, 307-340.
105. Šlekienė, D., Klimavičienė, I. (2000). *Įmonės veiklos finansinis įvertinimas*. Kaunas: Technologija.
106. Tallink Grupp, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, adresu http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/tal/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
107. Tallinna Kaubamaja Grupp, AS (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, adresu http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/tkm/2014_ar_en_eur_con_00.pdf
108. Tidikis, R. (2003). *Socialinių mokslų tyrimų metodologija*. Vilnius: Lietuvos teisės universitetas.

109. Ulys, D. (2007). Įmonės akcininkų turimos vertės matavimo modelis. *Ekonomika ir vadyba*, 147-153.
110. Utenos trikotažas, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/utr/2014_ar_lt_ltl_con_ias.pdf
111. Vainienė, R. (2005). Vilnius: Ekonomikos terminų žodynas.
112. Vanstraelen, A., Zarzeski, M. T., Robb, S. W. (2003). Corporate Nonfinancial Disclosure Practices and Financial Analyst Forecast Ability Across Three European Countries. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14(3), 249-278.
113. Vaškelienė, L., Šelepen, J. (2008). Informacijos apie intelektinį kapitalą atskleidimas Lietuvos akcinėse bendrovėse. *Ekonomika ir vadyba*, 13. doi:ISSN 1822-6515
114. Vijitha, P., Nimalathan, B. (2014). Value relevance of accounting information and share price: A study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. *Merit Research Journal of Business and Management*, 2(1), 001-006.
115. Vilkaitė, N., Daukševičiūtė. (2011). Vartotojų lojalumo tyrimų diskursas. Vilnius: Vilniaus Gedimino technikos universitetas.
116. Vilkyškių pieninė, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/vlp/2014_ar_lt_ltl_solo_ias.pdf
117. Vilniaus baldai, AB (2012). „Konsoliduota ir bendrovės 2011 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2012. Peržiūrėta 2013, kovo 10, adresu <http://www.nasdaqomxbaltic.com/market/?pg=issuers&lang=lt>
118. Vilniaus baldai, AB (2014). „Konsoliduota ir bendrovės 2014 metų finansinė atskaitomybė“. [interaktyvus]. 2016. Peržiūrėta 2016, kovo 11, http://www.nasdaqbaltic.com/upload/reports/vbl/2014_ar_lt_ltl_con_ias.pdf
119. Vyriausybės, S. d. (2012). Informacinės technologijos Lietuvoje. Vilnius.
120. Vitalija, B. (2008). Finansinių ataskaitų analizė :esmė ir verslo situacijos. Vilnius.
121. Zeller, T. L., Stanko, B. B., Jin, H. (2011). Investigating presentational change in company annual reports: an extension. *Proceedings of the Academy of Accounting and Financial Studies*, 16(2), 25-29.
122. Zhu, J. (2008). Natural light: Fusing CSR information into financial reporting might be illuminating for some stakeholders, but it's often a challenge for companies to do. *CFO Europe Magazine*.

PRIEDAI

Atskleidžiamos nefinansinės informacijos subkategorijų vertinimo pagrindimas

Ne visos listinguojamos įmonės pateikia savo **misijas ir vizijas**. Kuomet įmonė pateikia tik viziją ar tik misiją, buvo vertinama – 1, kai įmonė pateikdavo ir misiją, ir viziją – vertinimas 2 (žr. 40 pav.), kai metinėse ataskaitose nebuvo pateikiama nei misijos nei vizijos – 0

MISIJA IR VIZIJA

Mūsų vizija – rinkos lyderio pozicija Europoje. Inovatyviausia, efektyviausia partnerė ir draugė klientams, patraukli darbdavė.

Mūsų misija – kurti harmoningą gyvenimo ir darbo aplinką, teikiant kompleksiškas ir novatoriškas paslaugas.

40 pav. AB „City Service“ 2014 metų įmonės vizijos ir misijos pavyzdys finansinėje ataskaitoje

Įmonės istorija buvo vertinama 0, kuomet apie įmonę nebuvo jokios informacijos, 1 - kai buvo bendrinė informacija, 2 – kai informacija buvo detali, pateikiama informacija apie įmonės plėtrą, įvardinta kiek, kokių ir kada akcijų buvo įsigyjama, pateikiamos sandorių sumos ir pan.

Pvz.: „AB „City service“ 2014 m. įsigijo ir pardavė kelias dukterines įmones <...> 2014 m. sausio 3 d. įsigyta 100 % Cleaning Partner Sp. z.o.o akcijų. Sandorio vertė – 5 mln. zlotų (4,151 tūkst. litų).“ Iš šios informacijos darome prielaidą, kad AB „City Service“ informacija apie įmonės istoriją vertinama 2 balais.

Veiklos pristatymas, nišos pristatymas, vertė vartotojui. Vertinama 0 – kai nėra pateikiamos informacijos apie veiklą, nišą ar vertę vartotojui. 1 – kai pateikiama tik bendrinė informacija apie veiklą, nišą ar vertę vartotojui. Jeigu būdavo paminėtas vienas iš trijų veiksmių, vertinome 1 balu. 2 – kai pateikiami du iš trijų veiksmių, aprašoma detaliau. Pateikiamos įžvalgos apie vertę vartotojui. Pvz.: AB „City service“ 2014 metų finansinėje ataskaitoje pristatoma įmonės veikla, kuriuose regionuose veikia bei kokią naudą gauna vartotojas.

Kompanijos sektoriaus aprašymas. Įmonės sektoriaus aprašymas vertinamas 1 tokiu atveju, kai apie sektorių aprašoma bendrai, nesigilinant į detales. Pvz.: „AB „Pieno žvaigždės“ veikia jau 15-ą metų maisto ir gėrimų sektoriuje <...>. Tuo atveju, kai apie sektorių pateikiama daugiau informacijos, pvz.: AB „Pieno žvaigždės“ veikia jau 15-ą metų gėrimų sektoriuje. Ir toliau detalizuojame kiek

1 PRIEDAS (tęsinys)

procentų rinkos užima, kas yra kompanijos pagrindiniai konkurentai, į kurias šalis tiekama ir pan. Pateikiant informaciją su skaitinėmis reikšmėmis, grafikais – skiriamas 2 balų vertinimas.

Įmonės gauti apdovanojimai. Jeigu ataskaitose skelbiama, kad įmonė yra pelniusi apdovanojimų, tačiau nėra nurodoma kuriais metais ir už ką buvo suteikti apdovanojimai, tada rašomas 1 balas. Tokiu atveju, kai ataskaitose detalizuojama už ką ir kada buvo gauti apdovanojimai – rašomas 2 balų vertinimas.

Kokybės kontrolės metodai, turimi standartai. Dalis listinguojamų įmonių metinėse ataskaitose užsimena apie kokybės kontrolės metodus, įdiegtus įmonėse per pastaruosius metus – tokiu atveju rašomas 1. Tuo atveju, kai įmonės ne tik užsimena, bet ir pateikia statistiką, kiek proc. darbuotojų įsitraukė ar kokie buvo pasiekti tikslūs rezultatai, vertinamas – 2. Daugelis gamybinių įmonių turi atitinkamus reikalavimus, standartus, kuriais vadovujamasi gamyboje. Tokiu atveju kai būdavo paminėti kontrolės metodai ir turimi standartai buvo vertinama 2 balais. Tuo atveju, kai finansinėse ataskaitose būdavo paminėta tik kokybės kontrolės metodai arba tik turimi standartai buvo vertinama 1.

Kompanijos tikslai ir uždaviniai. Ne visos kompanijos savo metinėse ataskaitose pateikia įmonės tikslus ir uždavinius. Kai pateikiam tik uždaviniai arba tik tikslai vertinama 1, taip pat kai pateikiama ir tikslai, ir uždaviniai vertinama 2 balais.

Strategijos skirtos tikslų ir uždavinių įgyvendinimui. Kai finansinėse ataskaitose buvo pateikta strategijos, kaip planuojama įgyvendinti tikslus arba uždavinius vertinome kaip dalinai atskleistą informaciją – 1. Tais atvejais, kai būdavo pateikta kompanijos tikslai ir uždaviniai, o vėliau aprašomos strategijos, kaip jie bus įgyvendinami, vertinome 2 balais.

Įmonės kultūra, vertybės, vykdomos veiklos filosofija. 1 buvo vertinama tuomet, kai finansinėse ataskaitose buvo užsimenama apie įmonės kultūrą arba vertybes, arba vykdomos veiklos filosofija. 2 – kai buvo pateikiama bent du iš trijų veiksmų.

27 lentelė. Įmonės informacijos vertinimo, vykdomos veiklos kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paaiškinimai
Įmonė-s informacija, vykdoma veikla.	1. Misija ir vizija	0 - kai nėra pateikiama nei vizijos, nei misijos; 1 - kai pateikiama tik vizija arba tik misija; 2 - kai pateikiama ir vizija, ir misija
	2. Trumpa įmonės istorija (įsteigimas ir plėtra)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais
	3. Veiklos pristatymas, nišos pristatymas, vertė vartotojui.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinė informacija, vertė vartotojui 2 - kaip pateikiama detali įmonės informacija (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir t.t.)
	4. Kompanijos sektoriaus aprašymas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama bendrinė informacija apie sektorių 2 - kaip pateikiama detali įmonės informacija (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir t.t.)
	5. Įmonės gauti apdovanojimai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai užsimena, kad įmonė yra gavusi apdovanojimų 2 - kaip pateikiama detali įmonės informacija apie gautus apdovanojimus (žinoma tiksli nominacija, data kada įteiktas apdovanojimas ir t.t.)
	6. Kokybės kontrolės metodai, turimi standartai.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai užsimenama apie įmonės kontrolės metodus 2 - kai tiksliai įvardijama, kokius metodus naudoja įmonė
	7. Kompanijos tikslai ir uždaviniai	0 - kai nėra pateikiama nei tikslo nei uždavinių; 1 - kai pateikiama tik tikslas arba tik uždaviniai; 2 - kai pateikiama ir tikslas, ir uždaviniai
	8. Strategijos skirtos tikslų ir uždavinių įgyvendinimui	0 - kai nėra pateikiama nei strategijos nei tikslams, nei uždaviniams; 1 - kai pateikiama strategija tik tikslams arba tik uždaviniams; 2 - kai pateikiama strategija ir tikslams, ir uždaviniams
	9. Įmonės kultūra, vertybės, vykdomos veiklos filosofija.	0 - kai nėra pateikiama informacijos apie įmonės kultūrą, vertybės, vykdomos veiklos filosofiją 1 - kai įvardijama tik įmonės kultūra, tik vertybės arba tik filosofija 2 - kai pateikiama bent 2 iš 3
	10. Rizikos matavimai (komercinės, finansinės, palūkanų ar valiutų)	0 - kai nėra pateikiama rizikos matavimų; 1 - kai įvardijama rizikos veiksniai, tačiau nėra informacijos išreikštos skaičiais, grafikais, lentelėmis; 2 - kai pateikiami detalūs rizikos matavimai su skaičiais (grafikais, lentelėmis ir t.t.)

Rizikos matavimas (komercinės, finansinės, palūkanų ar valiutų). Didžioji dalis įmonių turėjo ar turi finansinių įsipareigojimų, kuriuos nepriklausomai nuo susiklosčiusios finansinės padėties turėdavo įvykdyti. Tais atvejais, kai būdavo užsimenama apie galima rizikas įvardijant tik bendriniais pavadinimais būdavo vertinama 1. Kai būdavo pateikta rizikos rūšys su atliktais skaičiavimais, vertindavome 2 balais. Skaičiavimai gali būti perteikti tiek skaičiais, tiek grafikais.

Konkurencija ir marketingo strategijos bei prekės ženklų subkategorijos vertinamos vadovaujantis tokia pačia logika (žr. 28 lent.), t.y. tuomet, kai informacija nėra pateikiama apie kiekvieną subkategoriją – vertinama 0. 1 vertinama tais atvejais, kai informacija pateikiama tik tekstu. 2 vertinama, kai informacija pateikiama tekstu ir papildomai išreiškiama skaičiais, grafikais ar kitomis grafinėmis priemonėmis, kuriomis remiantis galima įvertinti kiekvienos subkategorijos pokytį, mastą.

28 lentelė. Konkurencijos ir marketingo strategijos. Prekės ženklų kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paaiškinimai
Konkurencija ir marketingo strategijos. Prekės ženklai.	11. Kompanijos rinkos dalies dydis ir rinkos dalies pokytis.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	12. Kompanijos konkurencinių pranašumų analizė	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	13. Barjerų įeiti į naujas rinkas analizė	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	14. Rinkos augimo tempas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	15. Marketingo strategijos	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	16. Pardavimų ir marketingo kaštai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	17. Klientų apyvartos kaita	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	18. Klientų pasitenkinimo lygis	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	19. Pajamos iš naujų produktų/paslaugų, užsakymų apimtis pastaraisiais metais	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Ateities informacijos (žr. 29 lent.) subkategorijos vertinamos vadovaujantis ta pačia logika kaip ir **konkurencijos, marketingo strategijų bei prekės ženklų kategorijų**. Vienetu vertinama tuomet, kai pateikiama bendrinė informacija be konkrečių skaičiavimų ar palyginimų. 2 balais vertinama tada, kai pateikiama išsami informacija su konkrečiomis prognozėmis, paskaičiavimais.

29 lentelė. Ateities informacijos kontent analizės vertinimo pavyzdys

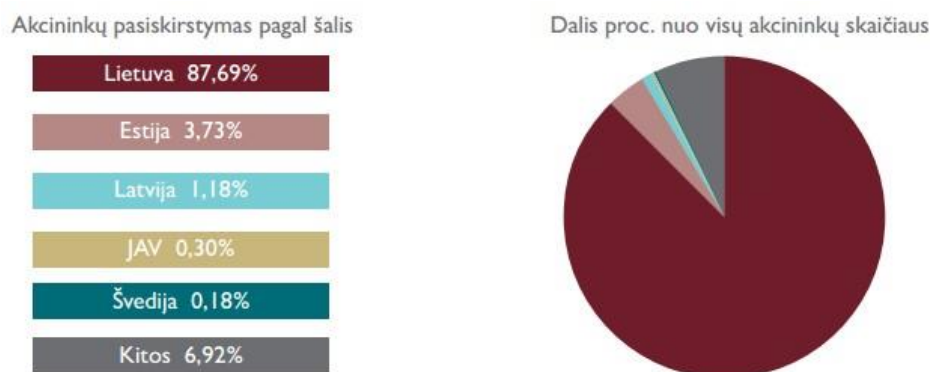
Kategorija	Subkategorijos	Paaiškinimai
Ateities informacija	20. Naujų produktų ar paslaugų vystymas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	21. Ateities rinkos dalies projekcijos	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	22. Veiksniai, galintys turėti įtakos įmonės veiklai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	23. Išlaidų tyrimams ir plėtrai projekcijos	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	24. Ateities pardavimo prognozės	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	25. Ateities pelno prognozės	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Gamyba/paslaugų teikimas, procesų ir produktų vertinimas apima tokias subkategorijas kaip prekių ir paslaugų specifikacijas ir tobulinimą, technologijų tobulinimą, produkto vystymosi ciklą, išteklių panaudojimo efektyvumą, verslo procesus ir turto struktūros pokyčius. 26 – 28 ir 30 subkategorijos buvo vertinamos vienodai (žr. 30 lent.). Tais atvejais, kai finansinėse ataskaitose buvo pateikiama bendrinio pobūdžio informacija, vertinama 1. Kuomet informacija buvo pateikiama plačiau, su išsamesniais pastebėjimais ir konkrečiais pavyzdžiais, buvo vertinama 2 balais. 29 ir 31 subkategorija buvo vertinama analogiškai kaip ir **ateities informacijos** kategorija. 1 buvo įvertinta, kuomet pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija ir 2 vertinama, kai pateikiama informacija su konkrečiais rodikliais, šiuo atveju su vertinimais, kaip buvo panaudoti įmonės išteklių, kaip pasikeitė turto struktūra ar kiek licenzijų, naujų patentų ar kito nematerialaus turto įsigijo, pardavė.

30 lentelė. Gamyba, paslaugų teikimas, procesų ir produktų kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paaiškinimai
Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas	26. Prekių ir paslaugų specifikacijos ir tobulinimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	27. Technologijų tobulinimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	28. Produktų vystymosi ciklas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	29. Išteklių panaudojimo efektyvumas, Gamybos/paslaugų teikimo medžiagų pokyčiai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	30. Verslo procesų pokyčiai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	31. Turto (inventory) struktūros pokyčiai (licenzijos, IT sistemos, patentai, kitas nematerialus turtas)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Kapitalo kilmė ir koncentracija. 1 buvo vertinama tuomet, kai įmonės kapitalo kilmė buvo žinoma, tačiau nebuvo pateikiama informacija procentine išraiška. 2 vertinama tais atvejais, kai informacija buvo pateikiama su procentinėmis išraiškomis (žr. 41 pav.)



41 pav. AB „City service“ 2014 metų akcininkų pasiskirstymas pagal šalis

Vadovų profesionalumas, bendrovės valdymo politika, ryšiai su akcininkais ir vadovų skyrimo tvarka. 1 – kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija. 2, kai pateikiama detali informacija su konkrečiais pavyzdžiais (žr. 31 lent.). Finansinės ataskaitose pateikiama bendrovės vadovybės ataskaita apie darbuotojų darbo praktiką kitose įmonėse, nuo kada pradėjo darbo veiklą

1 PRIEDAS (tęsinys)

analizuojamose įmonėse, kada, kur ir koki išsilavinimą įgijo ir t.t. Tokiu atveju tokia informacija vertinama 2 balais.

31 lentelė. Įmonės valdymo kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paaiškinimai
Įmonės valdymas	32. Kapitalo kilmė ir koncentracija.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	33. Vadovų profesionalumas (patirtis, žinios, išsilavinimo lygis).	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	34. Bendrovės valdymo politika, ryšiai su akcininkais.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	35. Vadovų skyrimo seka, taisyklės ir skatinimo sistema.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija

Žmogiškieji ištekliai (žr. 32 lent.). 36 – 41 subkategorija vertinamos: 1 rašomas, kai informacija pateikiama be skaičių ar grafikų; 2 rašomas tuo atveju, kai informacija pateikiama lentelių, grafikų ar diagramų forma (žr. 42 pav.).

Darbuotojų grupė	Bendrovė	Vidutinis mėnesinis darbo užmokestis (neatskaičius mokesčių, Lt)	Grupė	Vidutinis mėnesinis darbo užmokestis (neatskaičius mokesčių, Lt)
Vadovaujantis personalas	7	14.161	85	12.434
Specialistai bei techninis personalas	60	3.508	5.052	3.190

42 pav. AB „City service“ 2014 m. vidutinis darbuotojų darbo užmokestis

32 lentelė. Žmogiškųjų išteklių kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paiškinimai
Žmogiškieji ištekliai	36 Darbuotojų skaičius	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	37. Vidutinis darbuotojų atlyginimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	38. Personalo struktūra. (išsilavinimas, lytis, taisyklės)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	39. Darbuotojų kaitos rodiklis	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	40. Darbuotojų motyvavimo sistema/strategija	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	41. Darbuotojų mokymai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Socialinė atsakomybė. 42 – 44 subkategorijos (žr. 33 lent.) vertinamos 1 kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija. 2 kai informacija pateikiama su konkrečiais pavyzdžiais. 45 – nelaimingų atsitikimų darbe statistika vertinama 1, kai finansinėse ataskaitose randama tokia informacija. 2 – kai paaiškinta plačiau, kodėl įvyko nelaimingas atsitikimas ir kokios priemonės buvo įdiegtos po to, kad tokių daugiau nebūtų.

33 atsitikimų ateityje lentelė. Socialinės atsakomybės kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paiškinimai
Socialinė atsakomybė	42. Įgyvendintos ar įgyvendinamos aplinkosaugos programos (taršos prevencija, darni švari veikla, socialinė atsakomybė)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	43. Verslo etika	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	44. Socialinės atsakomybės programos (paramos, labdaros, indėlis į visuomenę)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	45. Nelaimingų atsitikimų darbe statistika	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Ryšiai. 46 – 48 subkategorijos (žr. 34 lent.) vertinamos 1, kuomet pateikimą tik bendrinio pobūdžio informacija. 2 – kai informacija pateikiama su konkrečiais pavyzdžiais. Pvz.: Jeigu finansinėse ataskaitose įvardijama, kad įmonė dalyvavo asociacijose arba jungėsi į klasterius, tačiau neįvardijama, kuriais metais tai vyko arba nėra asociacijų, naujai susikūrusių klasterių pavadinimų, tai vertinama -1. Kai įvardijama tiksliai kokias naujas inovacijas vysto įmonė ir kokia teikiama nauda naujų inovacijų, vertinama 2 balais.

Patentų išleidimas, įsigijimas. Jeigu finansinėse ataskaitose nurodoma, kiek įmonė patentų išleido ir kuriais metais – vertinama 2 balais. Kai kompanija užsimena apie patentus, tačiau nedetalizuoja, kurioje srityje užregistruoti ar įsigyti patentai, licenzijos – vertinama 1 balu.

34 lentelė. Ryšių kontent analizės vertinimo pavyzdys

Kategorija	Subkategorijos	Paaiškinimai
Ryšiai	46. Atvirųjų inovacijų vystymas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	47. Bendrovės dalyvavimas asociacijose,	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	48. Jungimasis į klasterius, sąjungas.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	49. Patentų išleidimas/įsigijimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Visi paveikslai, diagramos, lentelės, nuotraukos tiesiogiai nesusijusios su kategorijomis ar subkategorijomis išvardintomis **Error! Reference source not found.**, nebuvo traktuojamos kaip nefinansinė informacija ir neturėjo įtakos ekspertiniam vertinimui. Taip pat duomenys, esantys struktūrizuotose balansų, pelno/nuostolių, pinigų srautų ir kapitalo struktūros pokyčio lentelėse, nebuvo traktuojami kaip nefinansinė informacija ir nebuvo vertinama balais.

1 tyrimo lentelė

		Paired Samples Test					t	df	Sig. (2-tailed)
		Paired Differences							
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
Lower	Upper								
Pair 1	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis)	,50599	,34725	,03011	,44643	,56556	16,805	132	,000
Pair 2	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Ateities informacija (vidurkis)	,21704	,41106	,03564	,14654	,28755	6,089	132	,000
Pair 3	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis)	,11429	,33495	,02904	,05683	,17174	3,935	132	,000
Pair 4	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Įmonės valdymas (vidurkis)	-,01917	,35429	,03072	-,07994	,04160	-,624	132	,534
Pair 5	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	-,11629	,49800	,04318	-,20171	-,03087	-2,693	132	,008
Pair 6	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Socialinė atsakomybė (vidurkis)	,32857	,39357	,03413	,26107	,39608	9,628	132	,000
Pair 7	Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	,42068	,54307	,04709	,32753	,51383	8,933	132	,000
Pair 8	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis) - Ateities informacija (vidurkis)	-,28895	,34944	,03030	-,34889	-,22902	-9,536	132	,000
Pair 9	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis) - Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis)	-,39171	,37991	,03294	-,45687	-,32655	-11,891	132	,000
Pair 10	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis) - Įmonės valdymas (vidurkis)	-,52517	,41292	,03580	-,59599	-,45434	-14,668	132	,000
Pair 11	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis) - Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	-,62228	,47986	,04161	-,70459	-,53998	-14,955	132	,000
Pair 12	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis) - Socialinė atsakomybė (vidurkis)	-,17742	,37933	,03289	-,24249	-,11236	-5,394	132	,000
Pair 13	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	-,08532	,66669	,05781	-,19967	,02904	-1,476	132	,142

1 tyrimo lentelė

Pair 14	Ateities informacija (vidurkis) - Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis)	-,10276	,36683	,03181	-,16568	-,03984	-3,231	132	,002
Pair 15	Ateities informacija (vidurkis) - Įmonės valdymas (vidurkis)	-,23622	,51668	,04480	-,32484	-,14759	-5,272	132	,000
Pair 16	Ateities informacija (vidurkis) - Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	-,33333	,47849	,04149	-,41541	-,25126	-8,034	132	,000
Pair 17	Ateities informacija (vidurkis) - Socialinė atsakomybė (vidurkis)	,11153	,41842	,03628	,03976	,18330	3,074	132	,003
Pair 18	Ateities informacija (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	,20363	,71277	,06180	,08138	,32589	3,295	132	,001
Pair 19	Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis) - Įmonės valdymas (vidurkis)	-,13346	,41729	,03618	-,20503	-,06188	-3,688	132	,000
Pair 20	Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis) - Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	-,23058	,39072	,03388	-,29759	-,16356	-6,806	132	,000
Pair 21	Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis) - Socialinė atsakomybė (vidurkis)	,21429	,37201	,03226	,15048	,27809	6,643	132	,000
Pair 22	Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	,30639	,61104	,05298	,20158	,41120	5,783	132	,000
Pair 23	Įmonės valdymas (vidurkis) - Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	-,09712	,46997	,04075	-,17773	-,01651	-2,383	132	,019
Pair 24	Įmonės valdymas (vidurkis) - Socialinė atsakomybė (vidurkis)	,34774	,40339	,03498	,27855	,41693	9,942	132	,000
Pair 25	Įmonės valdymas (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	,43985	,57583	,04993	,34108	,53862	8,809	132	,000
Pair 26	Žmogiškieji ištekliai (vidurkis) - Socialinė atsakomybė (vidurkis)	,44486	,42441	,03680	,37207	,51766	12,088	132	,000
Pair 27	Žmogiškieji ištekliai (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	,53697	,60236	,05223	,43365	,64029	10,281	132	,000
Pair 28	Socialinė atsakomybė (vidurkis) - Ryšiai (vidurkis)	,09211	,54048	,04687	-,00060	,18481	1,965	132	,051

2 tyrimo lentelė

Multiple Comparisons							
Bonferroni							
Dependent Variable	(I) Šalis	(J) Šalis	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis)	Talinas	Vilnius	,15655*	,05337	,012	,0271	,2860
		Ryga	-,24107*	,08683	,019	-,4517	-,0305
	Vilnius	Talinas	-,15655*	,05337	,012	-,2860	-,0271
		Ryga	-,39762*	,08586	,000	-,6059	-,1894
	Ryga	Talinas	,24107*	,08683	,019	,0305	,4517
		Vilnius	,39762*	,08586	,000	,1894	,6059
Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis)	Talinas	Vilnius	,26259*	,05619	,000	,1263	,3989
		Ryga	,27406*	,09143	,010	,0523	,4958
	Vilnius	Talinas	-,26259*	,05619	,000	-,3989	-,1263
		Ryga	,01146	,09040	1,000	-,2078	,2307
	Ryga	Talinas	-,27406*	,09143	,010	-,4958	-,0523
		Vilnius	-,01146	,09040	1,000	-,2307	,2078
Ateities informacija (vidurkis)	Talinas	Vilnius	,34292*	,05496	,000	,2096	,4762
		Ryga	,36012*	,08942	,000	,1432	,5770
	Vilnius	Talinas	-,34292*	,05496	,000	-,4762	-,2096
		Ryga	,01720	,08842	1,000	-,1973	,2317
	Ryga	Talinas	-,36012*	,08942	,000	-,5770	-,1432
		Vilnius	-,01720	,08842	1,000	-,2317	,1973
Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis)	Talinas	Vilnius	,05423	,05570	,996	-,0809	,1893
		Ryga	,20238	,09063	,082	-,0174	,4222
	Vilnius	Talinas	-,05423	,05570	,996	-,1893	,0809
		Ryga	,14815	,08961	,302	-,0692	,3655
	Ryga	Talinas	-,20238	,09063	,082	-,4222	,0174
		Vilnius	-,14815	,08961	,302	-,3655	,0692
Įmonės valdymas (vidurkis)	Talinas	Vilnius	-,00546	,05315	1,000	-,1344	,1235
		Ryga	-,58482*	,08647	,000	-,7946	-,3751
	Vilnius	Talinas	,00546	,05315	1,000	-,1235	,1344
		Ryga	-,57937*	,08551	,000	-,7868	-,3720
	Ryga	Talinas	,58482*	,08647	,000	,3751	,7946
		Vilnius	,57937*	,08551	,000	,3720	,7868
Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	Talinas	Vilnius	-,26091*	,05899	,000	-,4040	-,1178
		Ryga	,08036	,09598	1,000	-,1524	,3131
	Vilnius	Talinas	,26091*	,05899	,000	,1178	,4040
		Ryga	,34127*	,09491	,001	,1111	,5714
	Ryga	Talinas	-,08036	,09598	1,000	-,3131	,1524
		Vilnius	-,34127*	,09491	,001	-,5714	-,1111
Socialinė atsakomybė (vidurkis)	Talinas	Vilnius	,11756*	,04442	,027	,0098	,2253
		Ryga	,12946	,07228	,227	-,0458	,3048
	Vilnius	Talinas	-,11756*	,04442	,027	-,2253	-,0098
		Ryga	,01190	,07147	1,000	-,1614	,1852
	Ryga	Talinas	-,12946	,07228	,227	-,3048	,0458
		Vilnius	-,01190	,07147	1,000	-,1852	,1614
Ryšiai (vidurkis)	Talinas	Vilnius	,24504*	,09501	,033	,0146	,4755
		Ryga	-,20536	,15459	,559	-,5803	,1696
	Vilnius	Talinas	-,24504*	,09501	,033	-,4755	-,0146
		Ryga	-,45040*	,15286	,011	-,8211	-,0797
	Ryga	Talinas	,20536	,15459	,559	-,1696	,5803
		Vilnius	,45040*	,15286	,011	,0797	,8211

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

3 tyrimo lentelė

Multiple Comparisons								
Bonferroni								
Dependent Variable	(I) Pramonės šaka	(J) Pramonės šaka	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval		
						Lower Bound	Upper Bound	
Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	,15000	,11708	1,000	-,1637	,4637	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,30893*	,05854	,000	,1521	,4658	
		5000 Paslaugos vartotojams	,24643*	,06997	,004	,0589	,4339	
	9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	-,15000	,11708	1,000	-,4637	,1637	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,15893	,11497	1,000	-,1491	,4670	
		5000 Paslaugos vartotojams	,09643	,12119	1,000	-,2283	,4212	
	3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,30893*	,05854	,000	-,4658	-,1521	
		9000 Technologijos	-,15893	,11497	1,000	-,4670	,1491	
		5000 Paslaugos vartotojams	-,06250	,06638	1,000	-,2404	,1154	
	5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	-,24643*	,06997	,004	-,4339	-,0589	
		9000 Technologijos	-,09643	,12119	1,000	-,4212	,2283	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,06250	,06638	1,000	-,1154	,2404	
	Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	,28836	,12760	,153	-,0536	,6303
			3000 Plataus vartojimo prekės	,22859*	,06380	,003	,0576	,3995
			5000 Paslaugos vartotojams	,00265	,07626	1,000	-,2017	,2070
9000 Technologijos		2000 Pramoniniai gaminiai	-,28836	,12760	,153	-,6303	,0536	
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,05977	,12530	1,000	-,3955	,2760	
		5000 Paslaugos vartotojams	-,28571	,13208	,194	-,6396	,0682	
3000 Plataus vartojimo prekės		2000 Pramoniniai gaminiai	-,22859*	,06380	,003	-,3995	-,0576	
		9000 Technologijos	,05977	,12530	1,000	-,2760	,3955	
		5000 Paslaugos vartotojams	-,22594*	,07234	,013	-,4198	-,0321	
5000 Paslaugos vartotojams		2000 Pramoniniai gaminiai	-,00265	,07626	1,000	-,2070	,2017	
		9000 Technologijos	,28571	,13208	,194	-,0682	,6396	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,22594*	,07234	,013	,0321	,4198	

3 tyrimo lentelė

Ateities informacija (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	,41270*	,13232	,013	,0581	,7672
		3000 Plataus vartojimo prekės	,22817*	,06616	,005	,0509	,4054
		5000 Paslaugos vartotojams	,24603*	,07907	,014	,0341	,4579
	9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	-,41270*	,13232	,013	-,7672	-,0581
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,18452	,12993	,948	-,5327	,1636
		5000 Paslaugos vartotojams	-,16667	,13696	1,000	-,5337	,2003
	3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,22817*	,06616	,005	-,4054	-,0509
		9000 Technologijos	,18452	,12993	,948	-,1636	,5327
		5000 Paslaugos vartotojams	,01786	,07502	1,000	-,1832	,2189
	5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	-,24603*	,07907	,014	-,4579	-,0341
		9000 Technologijos	,16667	,13696	1,000	-,2003	,5337
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,01786	,07502	1,000	-,2189	,1832
Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	,38889*	,12088	,010	,0650	,7128
		3000 Plataus vartojimo prekės	,08532	,06044	,963	-,0766	,2473
		5000 Paslaugos vartotojams	,16270	,07224	,156	-,0309	,3563
	9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	-,38889*	,12088	,010	-,7128	-,0650
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,30357	,11870	,070	-,6216	,0145
		5000 Paslaugos vartotojams	-,22619	,12512	,438	-,5615	,1091
	3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,08532	,06044	,963	-,2473	,0766
		9000 Technologijos	,30357	,11870	,070	-,0145	,6216
		5000 Paslaugos vartotojams	,07738	,06853	1,000	-,1062	,2610
	5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	-,16270	,07224	,156	-,3563	,0309
		9000 Technologijos	,22619	,12512	,438	-,1091	,5615
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,07738	,06853	1,000	-,2610	,1062
Įmonės valdymas (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	-,48214*	,12014	,001	-,8041	-,1602
		3000 Plataus vartojimo prekės	,20089*	,06007	,006	,0399	,3618
		5000 Paslaugos vartotojams	-,09821	,07179	1,000	-,2906	,0942
	9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	,48214*	,12014	,001	,1602	,8041
		3000 Plataus vartojimo prekės	,68304*	,11797	,000	,3669	,9991
		5000 Paslaugos vartotojams	,38393*	,12435	,015	,0507	,7171

3 tyrimo lentelė

Įmonės valdymas (vidurkis)	3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,20089*	,06007	,006	-,3618	-,0399	
		9000 Technologijos	-,68304*	,11797	,000	-,9991	-,3669	
		5000 Paslaugos vartotojams	-,29911*	,06811	,000	-,4816	-,1166	
	5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	,09821	,07179	1,000	-,0942	,2906	
		9000 Technologijos	-,38393*	,12435	,015	-,7171	-,0507	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,29911*	,06811	,000	,1166	,4816	
Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	-,19048	,13228	,914	-,5449	,1640	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,02381	,06614	1,000	-,1534	,2010	
		5000 Paslaugos vartotojams	,31548*	,07905	,001	,1037	,5273	
	9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	,19048	,13228	,914	-,1640	,5449	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,21429	,12989	,609	-,1338	,5623	
		5000 Paslaugos vartotojams	,50595*	,13692	,002	,1391	,8728	
	3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,02381	,06614	1,000	-,2010	,1534	
		9000 Technologijos	-,21429	,12989	,609	-,5623	,1338	
		5000 Paslaugos vartotojams	,29167*	,07499	,001	,0907	,4926	
	5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	-,31548*	,07905	,001	-,5273	-,1037	
		9000 Technologijos	-,50595*	,13692	,002	-,8728	-,1391	
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,29167*	,07499	,001	-,4926	-,0907	
	Socialinė atsakomybė (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	,00000	,10153	1,000	-,2721	,2721
			3000 Plataus vartojimo prekės	,04018	,05077	1,000	-,0959	,1762
			5000 Paslaugos vartotojams	-,02679	,06068	1,000	-,1894	,1358
		9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	,00000	,10153	1,000	-,2721	,2721
			3000 Plataus vartojimo prekės	,04018	,09970	1,000	-,2270	,3073
			5000 Paslaugos vartotojams	-,02679	,10509	1,000	-,3084	,2548
3000 Plataus vartojimo prekės		2000 Pramoniniai gaminiai	-,04018	,05077	1,000	-,1762	,0959	
		9000 Technologijos	-,04018	,09970	1,000	-,3073	,2270	
		5000 Paslaugos vartotojams	-,06696	,05756	1,000	-,2212	,0873	
5000 Paslaugos vartotojams		2000 Pramoniniai gaminiai	,02679	,06068	1,000	-,1358	,1894	
		9000 Technologijos	,02679	,10509	1,000	-,2548	,3084	
		3000 Plataus vartojimo prekės	,06696	,05756	1,000	-,0873	,2212	

3 tyrimo lentelė

Ryšiai (vidurkis)	2000 Pramoniniai gaminiai	9000 Technologijos	-,66667*	,20872	,011	-1,2259	-,1074
		3000 Plataus vartojimo prekės	,10119	,10436	1,000	-,1784	,3808
		5000 Paslaugos vartotojams	,17262	,12473	1,000	-,1616	,5068
	9000 Technologijos	2000 Pramoniniai gaminiai	,66667*	,20872	,011	,1074	1,2259
		3000 Plataus vartojimo prekės	,76786*	,20496	,002	,2187	1,3170
		5000 Paslaugos vartotojams	,83929*	,21604	,001	,2604	1,4182
	3000 Plataus vartojimo prekės	2000 Pramoniniai gaminiai	-,10119	,10436	1,000	-,3808	,1784
		9000 Technologijos	-,76786*	,20496	,002	-1,3170	-,2187
		5000 Paslaugos vartotojams	,07143	,11833	1,000	-,2456	,3885
	5000 Paslaugos vartotojams	2000 Pramoniniai gaminiai	-,17262	,12473	1,000	-,5068	,1616
		9000 Technologijos	-,83929*	,21604	,001	-1,4182	-,2604
		3000 Plataus vartojimo prekės	-,07143	,11833	1,000	-,3885	,2456
*. The mean difference is significant at the 0.05 level.							

4 tyrimo lentelė

Multiple Comparisons							
Bonferroni							
Dependent Variable	(I) Aukštesnysis sektorius	(J) Aukštesnysis sektorius	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.	95% Confidence Interval	
						Lower Bound	Upper Bound
Bendrovės informacija, vykdoma veikla (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	,02857	,11084	1,000	-,3151	,3723
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,24286	,07838	,050	-,4859	,0002
		3500 Maistas ir gėrimai	-,04286	,07838	1,000	-,2859	,2002
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,32571*	,07010	,000	,1083	,5431
		5300 Mažmeninė prekyba	,17857	,08763	,917	-,0932	,4503
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,07143	,08763	1,000	-,2003	,3432
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	-,02857	,11084	1,000	-,3723	,3151
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,27143	,11084	,330	-,6151	,0723
		3500 Maistas ir gėrimai	-,07143	,11084	1,000	-,4151	,2723
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,29714	,10516	,115	-,0289	,6232
		5300 Mažmeninė prekyba	,15000	,11757	1,000	-,2146	,5146
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,04286	,11757	1,000	-,3217	,4074
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	,24286	,07838	,050	-,0002	,4859
		9500 Technologijos	,27143	,11084	,330	-,0723	,6151
		3500 Maistas ir gėrimai	,20000	,07838	,250	-,0430	,4430
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,56857*	,07010	,000	,3512	,7860
		5300 Mažmeninė prekyba	,42143*	,08763	,000	,1497	,6932
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,31429*	,08763	,010	,0426	,5860
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	,04286	,07838	1,000	-,2002	,2859
		9500 Technologijos	,07143	,11084	1,000	-,2723	,4151
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,20000	,07838	,250	-,4430	,0430
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,36857*	,07010	,000	,1512	,5860
		5300 Mažmeninė prekyba	,22143	,08763	,268	-,0503	,4932
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,11429	,08763	1,000	-,1574	,3860
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,32571*	,07010	,000	-,5431	-,1083
		9500 Technologijos	-,29714	,10516	,115	-,6232	,0289
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,56857*	,07010	,000	-,7860	-,3512
		3500 Maistas ir gėrimai	-,36857*	,07010	,000	-,5860	-,1512
		5300 Mažmeninė prekyba	-,14714	,08031	1,000	-,3962	,1019
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,25429*	,08031	,041	-,5033	-,0052
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	-,17857	,08763	,917	-,4503	,0932
		9500 Technologijos	-,15000	,11757	1,000	-,5146	,2146
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,42143*	,08763	,000	-,6932	-,1497
		3500 Maistas ir gėrimai	-,22143	,08763	,268	-,4932	,0503
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,14714	,08031	1,000	-,1019	,3962
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,10714	,09599	1,000	-,4048	,1905
	5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	-,07143	,08763	1,000	-,3432	,2003
		9500 Technologijos	-,04286	,11757	1,000	-,4074	,3217
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,31429*	,08763	,010	-,5860	-,0426
		3500 Maistas ir gėrimai	-,11429	,08763	1,000	-,3860	,1574
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,25429*	,08031	,041	,0052	,5033
		5300 Mažmeninė prekyba	,10714	,09599	1,000	-,1905	,4048

4 tyrimo lentelė

Konkurencija ir marketingo strategijos.+ Prekės ženklai (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	,14815	,13297	1,000	-,2642	,5605
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,28042	,09402	,072	-,5720	,0111
		3500 Maistas ir gėrimai	,12169	,09402	1,000	-,1699	,4132
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,06839	,08409	1,000	-,1924	,3292
		5300 Mažmeninė prekyba	-,17725	,10512	1,000	-,5032	,1487
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,09788	,10512	1,000	-,4238	,2281
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	-,14815	,13297	1,000	-,5605	,2642
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,42857*	,13297	,034	-,8409	-,0163
		3500 Maistas ir gėrimai	-,02646	,13297	1,000	-,4388	,3859
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,07976	,12614	1,000	-,4709	,3114
		5300 Mažmeninė prekyba	-,32540	,14103	,476	-,7627	,1119
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,24603	,14103	1,000	-,6834	,1913
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	,28042	,09402	,072	-,0111	,5720
		9500 Technologijos	,42857*	,13297	,034	,0163	,8409
		3500 Maistas ir gėrimai	,40212*	,09402	,001	,1106	,6937
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,34881*	,08409	,001	,0880	,6096
		5300 Mažmeninė prekyba	,10317	,10512	1,000	-,2228	,4291
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,18254	,10512	1,000	-,1434	,5085
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	-,12169	,09402	1,000	-,4132	,1699
		9500 Technologijos	,02646	,13297	1,000	-,3859	,4388
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,40212*	,09402	,001	-,6937	-,1106
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,05331	,08409	1,000	-,3141	,2075
		5300 Mažmeninė prekyba	-,29894	,10512	,109	-,6249	,0270
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,21958	,10512	,813	-,5455	,1064
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,06839	,08409	1,000	-,3292	,1924
		9500 Technologijos	,07976	,12614	1,000	-,3114	,4709
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,34881*	,08409	,001	-,6096	-,0880
		3500 Maistas ir gėrimai	,05331	,08409	1,000	-,2075	,3141
		5300 Mažmeninė prekyba	-,24563	,09634	,252	-,5444	,0531
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,16627	,09634	1,000	-,4650	,1325
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	,17725	,10512	1,000	-,1487	,5032
		9500 Technologijos	,32540	,14103	,476	-,1119	,7627
2700 Pramoninės prekės ir paslaugos		-,10317	,10512	1,000	-,4291	,2228	
3500 Maistas ir gėrimai		,29894	,10512	,109	-,0270	,6249	
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės		,24563	,09634	,252	-,0531	,5444	
5700 Kelionės ir laisvalaikis		,07937	,11515	1,000	-,2777	,4364	
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	,09788	,10512	1,000	-,2281	,4238	
	9500 Technologijos	,24603	,14103	1,000	-,1913	,6834	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,18254	,10512	1,000	-,5085	,1434	
	3500 Maistas ir gėrimai	,21958	,10512	,813	-,1064	,5455	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,16627	,09634	1,000	-,1325	,4650	
	5300 Mažmeninė prekyba	-,07937	,11515	1,000	-,4364	,2777	

4 tyrimo lentelė

Ateities informacija (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	,49206*	,13726	,010	,0664	,9177
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,15873	,09705	1,000	-,1422	,4597
		3500 Maistas ir gėrimai	,44444*	,09705	,000	,1435	,7454
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,22540	,08681	,221	-,0438	,4946
		5300 Mažmeninė prekyba	,24206	,10851	,577	-,0944	,5785
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,40873*	,10851	,005	,0722	,7452
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	-,49206*	,13726	,010	-,9177	-,0664
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,33333	,13726	,348	-,7590	,0923
		3500 Maistas ir gėrimai	-,04762	,13726	1,000	-,4732	,3780
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,26667	,13021	,896	-,6704	,1371
		5300 Mažmeninė prekyba	-,25000	,14558	1,000	-,7014	,2014
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,08333	,14558	1,000	-,5348	,3681
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	-,15873	,09705	1,000	-,4597	,1422
		9500 Technologijos	,33333	,13726	,348	-,0923	,7590
		3500 Maistas ir gėrimai	,28571	,09705	,081	-,0152	,5867
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,06667	,08681	1,000	-,2025	,3359
		5300 Mažmeninė prekyba	,08333	,10851	1,000	-,2531	,4198
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,25000	,10851	,480	-,0865	,5865
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	-,44444*	,09705	,000	-,7454	-,1435
		9500 Technologijos	,04762	,13726	1,000	-,3780	,4732
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,28571	,09705	,081	-,5867	,0152
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,21905	,08681	,270	-,4882	,0501
		5300 Mažmeninė prekyba	-,20238	,10851	1,000	-,5389	,1341
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,03571	,10851	1,000	-,3722	,3008
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,22540	,08681	,221	-,4946	,0438
		9500 Technologijos	,26667	,13021	,896	-,1371	,6704
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,06667	,08681	1,000	-,3359	,2025
		3500 Maistas ir gėrimai	,21905	,08681	,270	-,0501	,4882
		5300 Mažmeninė prekyba	,01667	,09945	1,000	-,2917	,3251
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,18333	,09945	1,000	-,1251	,4917
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	-,24206	,10851	,577	-,5785	,0944
		9500 Technologijos	,25000	,14558	1,000	-,2014	,7014
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,08333	,10851	1,000	-,4198	,2531
3500 Maistas ir gėrimai		,20238	,10851	1,000	-,1341	,5389	
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės		-,01667	,09945	1,000	-,3251	,2917	
5700 Kelionės ir laisvalaikis		,16667	,11887	1,000	-,2019	,5353	
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	-,40873*	,10851	,005	-,7452	-,0722	
	9500 Technologijos	,08333	,14558	1,000	-,3681	,5348	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,25000	,10851	,480	-,5865	,0865	
	3500 Maistas ir gėrimai	,03571	,10851	1,000	-,3008	,3722	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,18333	,09945	1,000	-,4917	,1251	
	5300 Mažmeninė prekyba	-,16667	,11887	1,000	-,5353	,2019	

4 tyrimo lentelė

Gamyba/paslaugų teikimas, procesų/produktų vertinimas (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	,49206*	,12365	,002	,1086	,8755
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,20635	,08743	,416	-,0648	,4775
		3500 Maistas ir gėrimai	,03968	,08743	1,000	-,2314	,3108
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,27778*	,07820	,011	,0353	,5203
		5300 Mažmeninė prekyba	,25397	,09775	,220	-,0492	,5571
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,27778	,09775	,110	-,0253	,5809
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	-,49206*	,12365	,002	-,8755	-,1086
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,28571	,12365	,472	-,6691	,0977
		3500 Maistas ir gėrimai	-,45238*	,12365	,008	-,8358	-,0690
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,21429	,11730	1,000	-,5780	,1495
		5300 Mažmeninė prekyba	-,23810	,13115	1,000	-,6448	,1686
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,21429	,13115	1,000	-,6210	,1924
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	-,20635	,08743	,416	-,4775	,0648
		9500 Technologijos	,28571	,12365	,472	-,0977	,6691
		3500 Maistas ir gėrimai	-,16667	,08743	1,000	-,4378	,1045
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,07143	,07820	1,000	-,1711	,3139
		5300 Mažmeninė prekyba	,04762	,09775	1,000	-,2555	,3507
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,07143	,09775	1,000	-,2317	,3746
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	-,03968	,08743	1,000	-,3108	,2314
		9500 Technologijos	,45238*	,12365	,008	,0690	,8358
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,16667	,08743	1,000	-,1045	,4378
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,23810	,07820	,060	-,0044	,4806
		5300 Mažmeninė prekyba	,21429	,09775	,634	-,0888	,5174
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,23810	,09775	,342	-,0650	,5412
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,27778*	,07820	,011	-,5203	-,0353
		9500 Technologijos	,21429	,11730	1,000	-,1495	,5780
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,07143	,07820	1,000	-,3139	,1711
		3500 Maistas ir gėrimai	-,23810	,07820	,060	-,4806	,0044
		5300 Mažmeninė prekyba	-,02381	,08959	1,000	-,3016	,2540
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,00000	,08959	1,000	-,2778	,2778
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	-,25397	,09775	,220	-,5571	,0492
		9500 Technologijos	,23810	,13115	1,000	-,1686	,6448
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,04762	,09775	1,000	-,3507	,2555
3500 Maistas ir gėrimai		-,21429	,09775	,634	-,5174	,0888	
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės		,02381	,08959	1,000	-,2540	,3016	
5700 Kelionės ir laisvalaikis		,02381	,10708	1,000	-,3082	,3559	
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	-,27778	,09775	,110	-,5809	,0253	
	9500 Technologijos	,21429	,13115	1,000	-,1924	,6210	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,07143	,09775	1,000	-,3746	,2317	
	3500 Maistas ir gėrimai	-,23810	,09775	,342	-,5412	,0650	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,00000	,08959	1,000	-,2778	,2778	
	5300 Mažmeninė prekyba	-,02381	,10708	1,000	-,3559	,3082	

4 tyrimo lentelė

Įmonės valdymas (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	-,79762*	,10272	,000	-1,1161	-,4791
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,63095*	,07263	,000	-,8562	-,4057
		3500 Maistas ir gėrimai	-,13095	,07263	1,000	-,3562	,0943
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,10476	,06496	1,000	-,3062	,0967
		5300 Mažmeninė prekyba	-,40476*	,08121	,000	-,6566	-,1530
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,42262*	,08121	,000	-,6744	-,1708
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	,79762*	,10272	,000	,4791	1,1161
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,16667	,10272	1,000	-,1519	,4852
		3500 Maistas ir gėrimai	,66667*	,10272	,000	,3481	,9852
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,69286*	,09745	,000	,3907	,9950
		5300 Mažmeninė prekyba	,39286*	,10895	,009	,0550	,7307
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,37500*	,10895	,016	,0372	,7128
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	,63095*	,07263	,000	,4057	,8562
		9500 Technologijos	-,16667	,10272	1,000	-,4852	,1519
		3500 Maistas ir gėrimai	,50000*	,07263	,000	,2748	,7252
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,52619*	,06496	,000	,3247	,7276
		5300 Mažmeninė prekyba	,22619	,08121	,130	-,0256	,4780
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,20833	,08121	,241	-,0435	,4601
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	,13095	,07263	1,000	-,0943	,3562
		9500 Technologijos	-,66667*	,10272	,000	-,9852	-,3481
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,50000*	,07263	,000	-,7252	-,2748
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,02619	,06496	1,000	-,1753	,2276
		5300 Mažmeninė prekyba	-,27381*	,08121	,021	-,5256	-,0220
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,29167*	,08121	,010	-,5435	-,0399
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	,10476	,06496	1,000	-,0967	,3062
		9500 Technologijos	-,69286*	,09745	,000	-,9950	-,3907
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,52619*	,06496	,000	-,7276	-,3247
		3500 Maistas ir gėrimai	-,02619	,06496	1,000	-,2276	,1753
		5300 Mažmeninė prekyba	-,30000*	,07443	,002	-,5308	-,0692
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,31786*	,07443	,001	-,5486	-,0871
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	,40476*	,08121	,000	,1530	,6566
		9500 Technologijos	-,39286*	,10895	,009	-,7307	-,0550
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,22619	,08121	,130	-,4780	,0256
3500 Maistas ir gėrimai		,27381*	,08121	,021	,0220	,5256	
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės		,30000*	,07443	,002	,0692	,5308	
5700 Kelionės ir laisvalaikis		-,01786	,08896	1,000	-,2937	,2580	
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	,42262*	,08121	,000	,1708	,6744	
	9500 Technologijos	-,37500*	,10895	,016	-,7128	-,0372	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,20833	,08121	,241	-,4601	,0435	
	3500 Maistas ir gėrimai	,29167*	,08121	,010	,0399	,5435	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,31786*	,07443	,001	,0871	,5486	
	5300 Mažmeninė prekyba	,01786	,08896	1,000	-,2580	,2937	

4 tyrimo lentelė

Žmogiškieji ištekliai (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	-,09524	,11760	1,000	-,4599	,2694
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,19048	,08315	,497	-,0674	,4483
		3500 Maistas ir gėrimai	,07143	,08315	1,000	-,1864	,3293
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,14762	,07438	1,000	-,0830	,3782
		5300 Mažmeninė prekyba	,03571	,09297	1,000	-,2526	,3240
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,78571*	,09297	,000	,4974	1,0740
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	,09524	,11760	1,000	-,2694	,4599
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,28571	,11760	,347	-,0789	,6504
		3500 Maistas ir gėrimai	,16667	,11760	1,000	-,1980	,5313
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,24286	,11156	,658	-,1031	,5888
		5300 Mažmeninė prekyba	,13095	,12473	1,000	-,2558	,5177
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,88095*	,12473	,000	,4942	1,2677
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	-,19048	,08315	,497	-,4483	,0674
		9500 Technologijos	-,28571	,11760	,347	-,6504	,0789
		3500 Maistas ir gėrimai	-,11905	,08315	1,000	-,3769	,1388
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,04286	,07438	1,000	-,2735	,1878
		5300 Mažmeninė prekyba	-,15476	,09297	1,000	-,4431	,1335
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,59524*	,09297	,000	,3069	,8835
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	-,07143	,08315	1,000	-,3293	,1864
		9500 Technologijos	-,16667	,11760	1,000	-,5313	,1980
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,11905	,08315	1,000	-,1388	,3769
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,07619	,07438	1,000	-,1544	,3068
		5300 Mažmeninė prekyba	-,03571	,09297	1,000	-,3240	,2526
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,71429*	,09297	,000	,4260	1,0026
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,14762	,07438	1,000	-,3782	,0830
		9500 Technologijos	-,24286	,11156	,658	-,5888	,1031
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,04286	,07438	1,000	-,1878	,2735
		3500 Maistas ir gėrimai	-,07619	,07438	1,000	-,3068	,1544
		5300 Mažmeninė prekyba	-,11190	,08521	1,000	-,3761	,1523
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,63810*	,08521	,000	,3739	,9023
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	-,03571	,09297	1,000	-,3240	,2526
		9500 Technologijos	-,13095	,12473	1,000	-,5177	,2558
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,15476	,09297	1,000	-,1335	,4431
		3500 Maistas ir gėrimai	,03571	,09297	1,000	-,2526	,3240
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,11190	,08521	1,000	-,1523	,3761
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,75000*	,10184	,000	,4342	1,0658
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	-,78571*	,09297	,000	-1,0740	-,4974	
	9500 Technologijos	-,88095*	,12473	,000	-1,2677	-,4942	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,59524*	,09297	,000	-,8835	-,3069	
	3500 Maistas ir gėrimai	-,71429*	,09297	,000	-1,0026	-,4260	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,63810*	,08521	,000	-,9023	-,3739	
	5300 Mažmeninė prekyba	-,75000*	,10184	,000	-1,0658	-,4342	

4 tyrimo lentelė

Socialinė atsakomybė (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	-,03571	,10651	1,000	-,3660	,2946
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,07143	,07531	1,000	-,3050	,1621
		3500 Maistas ir gėrimai	,07143	,07531	1,000	-,1621	,3050
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,03571	,06736	1,000	-,2446	,1732
		5300 Mažmeninė prekyba	,03571	,08420	1,000	-,2254	,2968
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,16071	,08420	1,000	-,4218	,1004
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	,03571	,10651	1,000	-,2946	,3660
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,03571	,10651	1,000	-,3660	,2946
		3500 Maistas ir gėrimai	,10714	,10651	1,000	-,2231	,4374
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,00000	,10105	1,000	-,3133	,3133
		5300 Mažmeninė prekyba	,07143	,11297	1,000	-,2789	,4217
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,12500	,11297	1,000	-,4753	,2253
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	,07143	,07531	1,000	-,1621	,3050
		9500 Technologijos	,03571	,10651	1,000	-,2946	,3660
		3500 Maistas ir gėrimai	,14286	,07531	1,000	-,0907	,3764
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,03571	,06736	1,000	-,1732	,2446
		5300 Mažmeninė prekyba	,10714	,08420	1,000	-,1540	,3683
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,08929	,08420	1,000	-,3504	,1718
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	-,07143	,07531	1,000	-,3050	,1621
		9500 Technologijos	-,10714	,10651	1,000	-,4374	,2231
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,14286	,07531	1,000	-,3764	,0907
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,10714	,06736	1,000	-,3160	,1017
		5300 Mažmeninė prekyba	-,03571	,08420	1,000	-,2968	,2254
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,23214	,08420	,141	-,4933	,0290
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	,03571	,06736	1,000	-,1732	,2446
		9500 Technologijos	,00000	,10105	1,000	-,3133	,3133
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,03571	,06736	1,000	-,2446	,1732
		3500 Maistas ir gėrimai	,10714	,06736	1,000	-,1017	,3160
		5300 Mažmeninė prekyba	,07143	,07717	1,000	-,1679	,3107
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,12500	,07717	1,000	-,3643	,1143
	5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	-,03571	,08420	1,000	-,2968	,2254
		9500 Technologijos	-,07143	,11297	1,000	-,4217	,2789
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,10714	,08420	1,000	-,3683	,1540
3500 Maistas ir gėrimai		,03571	,08420	1,000	-,2254	,2968	
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės		-,07143	,07717	1,000	-,3107	,1679	
5700 Kelionės ir laisvalaikis		-,19643	,09224	,738	-,4825	,0896	
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	,16071	,08420	1,000	-,1004	,4218	
	9500 Technologijos	,12500	,11297	1,000	-,2253	,4753	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,08929	,08420	1,000	-,1718	,3504	
	3500 Maistas ir gėrimai	,23214	,08420	,141	-,0290	,4933	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,12500	,07717	1,000	-,1143	,3643	
	5300 Mažmeninė prekyba	,19643	,09224	,738	-,0896	,4825	

4 tyrimo lentelė

Ryšiai (vidurkis)	2300 Statyba ir medžiagos	9500 Technologijos	-,77381*	,22037	,013	-1,4572	-,0905
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,21429	,15583	1,000	-,6975	,2689
		3500 Maistas ir gėrimai	-,03571	,15583	1,000	-,5189	,4475
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,01190	,13938	1,000	-,4203	,4441
		5300 Mažmeninė prekyba	,26190	,17422	1,000	-,2783	,8021
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,13095	,17422	1,000	-,6712	,4093
	9500 Technologijos	2300 Statyba ir medžiagos	,77381*	,22037	,013	,0905	1,4572
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	,55952	,22037	,259	-,1238	1,2429
		3500 Maistas ir gėrimai	,73810*	,22037	,022	,0547	1,4214
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,78571*	,20906	,005	,1374	1,4340
		5300 Mažmeninė prekyba	1,03571*	,23374	,000	,3109	1,7605
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,64286	,23374	,143	-,0819	1,3677
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	2300 Statyba ir medžiagos	,21429	,15583	1,000	-,2689	,6975
		9500 Technologijos	-,55952	,22037	,259	-1,2429	,1238
		3500 Maistas ir gėrimai	,17857	,15583	1,000	-,3046	,6618
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,22619	,13938	1,000	-,2060	,6584
		5300 Mažmeninė prekyba	,47619	,17422	,151	-,0640	1,0164
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	,08333	,17422	1,000	-,4569	,6236
	3500 Maistas ir gėrimai	2300 Statyba ir medžiagos	,03571	,15583	1,000	-,4475	,5189
		9500 Technologijos	-,73810*	,22037	,022	-1,4214	-,0547
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,17857	,15583	1,000	-,6618	,3046
		3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,04762	,13938	1,000	-,3846	,4798
		5300 Mažmeninė prekyba	,29762	,17422	1,000	-,2426	,8379
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,09524	,17422	1,000	-,6355	,4450
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	2300 Statyba ir medžiagos	-,01190	,13938	1,000	-,4441	,4203
		9500 Technologijos	-,78571*	,20906	,005	-1,4340	-,1374
		2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,22619	,13938	1,000	-,6584	,2060
		3500 Maistas ir gėrimai	-,04762	,13938	1,000	-,4798	,3846
		5300 Mažmeninė prekyba	,25000	,15967	1,000	-,2451	,7451
		5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,14286	,15967	1,000	-,6380	,3523
5300 Mažmeninė prekyba	2300 Statyba ir medžiagos	-,26190	,17422	1,000	-,8021	,2783	
	9500 Technologijos	-1,03571*	,23374	,000	-1,7605	-,3109	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,47619	,17422	,151	-1,0164	,0640	
	3500 Maistas ir gėrimai	-,29762	,17422	1,000	-,8379	,2426	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	-,25000	,15967	1,000	-,7451	,2451	
	5700 Kelionės ir laisvalaikis	-,39286	,19085	,874	-,9847	,1989	
5700 Kelionės ir laisvalaikis	2300 Statyba ir medžiagos	,13095	,17422	1,000	-,4093	,6712	
	9500 Technologijos	-,64286	,23374	,143	-1,3677	,0819	
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	-,08333	,17422	1,000	-,6236	,4569	
	3500 Maistas ir gėrimai	,09524	,17422	1,000	-,4450	,6355	
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	,14286	,15967	1,000	-,3523	,6380	
	5300 Mažmeninė prekyba	,39286	,19085	,874	-,1989	,9847	

*. The mean difference is significant at the 0.05 level.

Pirminės PKA analizės rezultatai

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		0,713
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	900,166
	df	28
	Sig.	0,000

Anti-image Correlation Matrices

		Zscore: ROA	Zscore: ROE	Zscore: Skolos ir turto santykis	Zscore: Pardavimai	Zscore: Turtas	Zscore: Nuosavybė	Zscore: ROS	Zscore: Veiklos pelnas
Anti-image Correlation	Zscore: ROA	0,526 ^a	-0,352	0,168	0,134	-0,003	0,025	-0,099	-0,300
	Zscore: ROE	-0,352	0,587 ^a	0,152	-0,134	0,015	0,022	0,148	-0,044
	Zscore: Skolos ir turto santykis	0,168	0,152	0,338 ^a	-0,201	-0,448	0,462	0,157	-0,010
	Zscore: Pardavimai	0,134	-0,134	-0,201	0,882 ^a	0,060	-0,296	-0,112	-0,351
	Zscore: Turtas	-0,003	0,015	-0,448	0,060	0,683 ^a	-0,943	-0,100	-0,031
	Zscore: Nuosavybė	0,025	0,022	0,462	-0,296	-0,943	0,664 ^a	0,130	-0,056
	Zscore: ROS	-0,099	0,148	0,157	-0,112	-0,100	0,130	0,223 ^a	-0,028
	Zscore: Veiklos pelnas	-0,300	-0,044	-0,010	-0,351	-0,031	-0,056	-0,028	0,894 ^a
a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)									

	Extraction
Zscore: ROA	0,658
Zscore: ROE	0,682
Zscore: Skolos ir turto santykis	0,483
Zscore: Pardavimai	0,903
Zscore: Turtas	0,939
Zscore: Nuosavybė	0,936
Zscore: ROS	0,915
Zscore: Veiklos pelnas	0,800

Extraction Method: Principal Component Analysis

Mokumo rodiklių aukštesniajame sektoriuje dinamika 2008-2014 m.

2300 Statyba ir medžiagos							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	1.9270	1.8350	2.2730	1.6465	1.6951	1.6903	1.6691
Skubaus padengimi keof.	1.1770	1.1081	1.3173	1.0152	1.0625	1.0939	0.9593
Absoliutaus mokumo koef.	0.3556	0.3645	0.3778	0.2838	0.2601	0.4451	0.4191
2700 Pramoninės prekės ir paslaugos							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	1.4105	1.7093	1.7287	1.8955	1.5924	1.6547	2.2575
Skubaus padengimi keof.	1.1388	1.4425	1.4799	1.6285	1.2985	1.3178	1.9220
Absoliutaus mokumo koef.	0.1440	0.3278	0.3600	0.1861	0.3107	0.4572	0.9042
3500 Maistas ir gėrimai							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	0.9513	0.9170	1.1323	1.3845	1.2629	1.4909	1.4781
Skubaus padengimi keof.	0.4914	0.6594	0.6863	0.7814	0.7423	0.7637	0.7368
Absoliutaus mokumo koef.	0.0102	0.2441	0.0608	0.0283	0.0246	0.0511	0.0197
3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	1.2993	1.6027	2.2627	2.0081	2.2287	1.8563	1.6718
Skubaus padengimi keof.	0.5935	0.8213	1.3714	1.1208	1.1164	0.8190	0.6231
Absoliutaus mokumo koef.	0.0692	0.1927	0.4549	0.2986	0.3503	0.3787	0.2685
5300 Mažmeninė prekyba							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	0.8785	1.0126	1.2899	1.6707	1.4870	1.5750	1.4944
Skubaus padengimi keof.	0.2726	0.4121	0.5045	0.7351	0.7484	0.7246	0.6951
Absoliutaus mokumo koef.	0.0490	0.1115	0.1403	0.1399	0.1046	0.1042	0.1547
5700 Kelionės ir laisvalaikis							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	0.9779	1.2023	1.5782	1.7115	2.0297	1.8777	1.7411
Skubaus padengimi keof.	0.8931	1.1334	1.4848	1.6382	1.9360	1.7821	1.6538
Absoliutaus mokumo koef.	0.4533	0.6668	1.0262	1.1737	1.2962	1.5577	1.3949
9500 Technologijos							
Metai	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Bendrojo likvidumo koef.	5.5211	6.8023	3.4491	4.2637	6.9239	5.3227	6.4911
Skubaus padengimi keof.	3.4299	4.2545	2.6272	2.6574	4.3411	3.3026	3.8689
Absoliutaus mokumo koef.	1.4084	2.3421	0.8944	1.0055	1.1535	1.3347	2.3796

Akcijos rinkos kainos pokytis 2008 – 2014 m. priklausomai nuo grynojo pelningumo ir pelno tenkančio vienai akcijai, aukštesniajame sektoriuje.

	2300 Statyba ir medžiagos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	0.0505	-0.0286	-0.0110	-0.0311	0.0198	0.0232	0.0120
Akcijos rinkos kaina	2.4633	1.2275	3.5323	4.2467	2.7513	3.0097	3.2570
Pelnas vienai akcijai	0.2617	0.3357	0.2512	0.0537	0.1635	0.1387	0.1949
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	0.1137	-0.0998	-0.3804	-0.1069	-0.0310	0.1252	0.0461
Akcijos rinkos kaina	2.6013	0.8298	1.8832	2.2471	1.6186	1.6630	1.7025
Pelnas vienai akcijai	0.0544	0.1230	-0.0415	0.7849	1.0822	0.0966	0.0661
	3500 Maistas ir gėrimai						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	-0.0392	0.0275	0.0417	0.0375	0.0244	0.0431	0.0075
Akcijos rinkos kaina	1.5843	0.4236	0.9547	1.6267	1.4960	1.5993	1.8783
Pelnas vienai akcijai	0.1459	-0.0202	0.8743	0.1369	1.0431	-0.4232	0.1782
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	-0.0260	-0.0009	0.0523	0.0499	0.0198	0.0219	0.0191
Akcijos rinkos kaina	2.9496	0.9874	1.4638	3.2350	3.6347	4.0362	3.7942
Pelnas vienai akcijai	0.4181	0.0978	0.3976	-0.0574	-0.1452	-0.3689	-0.0545
	5300 Mažmeninė prekyba						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	0.0290	-0.0443	0.0459	0.1120	0.1043	0.1113	0.0964
Akcijos rinkos kaina	5.1245	1.2026	3.0560	4.3225	3.6445	4.2375	4.0875
Pelnas vienai akcijai	0.0000	0.6645	3.1917	4.5913	4.3378	3.3466	1.5799
	5700 Kelionės ir laisvalaikis						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	-0.0797	-0.1565	0.0188	0.0732	0.1218	0.1153	0.0892
Akcijos rinkos kaina	1.8245	0.4023	0.9260	1.1930	0.9430	1.4255	1.3625
Pelnas vienai akcijai	0.8371	0.5759	0.1337	0.1925	0.3054	0.0981	0.2792
	9500 Technologijos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Grynasis pelningumas	-0.0444	-0.1407	0.1454	0.0735	0.0631	-0.0031	0.0105
Akcijos rinkos kaina	1.4600	0.5300	0.7400	3.5800	2.3100	1.6400	2.0000
Pelnas vienai akcijai	0.0072	0.0377	-0.1014	0.0800	-0.2300	0.5900	0.7130

**Kreditorinio ir debitorinio įsiskolinimo apyvartumas 2008 – 2014 m. aukštesniajame sektoriuje
(dienomis)**

	2300 Statyba ir medžiagos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	69	94	93	95	96	71	66
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	56	64	63	61	57	37	44
	9500 Technologijos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	86	72	100	59	48	73	59
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	47	40	96	69	28	36	27
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	54	50	70	52	96	148	50
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	70	68	56	53	86	127	73
	3500 Maistas ir gėrimai						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	47	38	40	36	35	39	33
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	40	36	35	34	33	35	31
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	30	33	31	27	29	23	22
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	49	44	37	34	38	35	33
	5300 Mažmeninė prekyba						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	22	36	23	20	37	31	36
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	40	41	32	38	46	43	40
	5700 Kelionės ir laisvalaikis						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	25	20	18	9	12	12	12
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	43	37	40	28	35	36	34

Akcijos rinkos kainos pokyčiai 2008 – 2014 m. aukštesniajame sektoriuje priklausomai nuo ROA ir ROE

	2300 Statyba ir medžiagos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	2.4633	1.2275	3.5323	4.2467	2.7513	3.0097	3.2570
ROE	0.3068	0.1951	-0.0778	-0.0837	-0.0922	0.0544	0.0733
ROA	0.0994	0.0210	-0.0057	-0.0316	0.0276	0.0324	0.0097
	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	2.6013	0.8298	1.8832	2.2471	1.6186	1.6630	1.7025
ROE	0.1612	0.1142	-0.0297	-0.1132	-0.0107	-0.0163	0.0347
ROA	0.0780	0.0196	-0.0110	0.0196	0.0171	0.0428	0.0425
	3500 Maistas ir gėrimai						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	1.5843	0.4236	0.9547	1.6267	1.4960	1.5993	1.8783
ROE	0.2322	-0.1613	0.0989	0.1588	0.1721	0.1133	0.1486
ROA	-0.0669	0.0510	0.0854	0.0901	0.0589	0.0884	0.0206
	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	2.9496	0.9874	1.4638	3.2350	3.6347	4.0362	3.7942
ROE	0.1312	-0.1154	-0.0787	0.0511	-0.0203	0.0370	0.0534
ROA	-0.0104	0.0239	0.1274	0.1771	0.0913	0.3802	0.0730
	5300 Mažmeninė prekyba						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	5.1245	1.2026	3.0560	4.3225	3.6445	4.2375	4.0875
ROE	0.2360	0.0888	-0.1057	0.0986	0.2007	0.1951	0.2059
ROA	0.0488	-0.0620	0.0600	0.1593	0.1519	0.1567	0.1373
	5700 Kelionės ir laisvalaikis						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	1.8245	0.4023	0.9260	1.1930	0.9430	1.4255	1.3625
ROE	0.1427	-0.1299	-0.2029	0.0225	0.1079	0.1651	0.1554
ROA	-0.0327	-0.0849	0.0343	0.1071	0.1530	0.1510	0.1145
	9500 Technologijos						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Akcijos rinkos kaina	1.4600	0.5300	0.7400	3.5800	2.3100	1.6400	2.0000
ROE	0.0196	-0.0650	-0.1761	0.1980	0.1063	0.0829	-0.0041
ROA	-0.0432	-0.1470	0.1682	0.0997	0.0746	-0.0022	0.0124

Orientacinės įmonės finansinės būklės rodiklių vertinimo lygis

Rodiklis	Vertinimo lygis				
	1. Geras	geras	patenkinamas	nepatenkinamas	blogas
Bendrasis pelningumas, proc.	>35	>15	<15	<7	neigiamas
Grynasis pelningumas, proc.	>25	>10	<10	<5	neigiamas
Turto pelningumas, proc.	>20	>15	>8	<3	neigiamas
Nuosavo kapitalo pelningumas, proc.	>30	>20	>10	<10	neigiamas
Įsiskolinimų koeficientas, proc.	<30	<50	<70	>70	>100
Bendrojo likvidumo koeficientas	>2	>1,5	>1,2	<1,2	<1
Kritinio likvidumo koeficientas	1,5	>1,2	>1,0	<1,0	<0,5
Pirkėjų įsiskolinimas, dienomis	<30	<45	<60	>60	>90
Turto apyvartumo koeficientas prekyboje	>5	>3	3	<3	
Atsargų apyvartumo koeficientas, dienomis	Kuo mažesnis tuo geriau				

Analizuojamos 2008 – 2014 metų NASDAQ OMX Baltic atrinktos Baltijos Oficialaus prekybos sąrašo įmonės

	PRAMONĖS ŠAKA	AUKŠTESNYSIS SEKTORIUS	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
MRK1T	2000 Pramoniniai gaminiai	2300 Statyba ir medžiagos	Merko Ehitus	Merko Ehitus	Merko Ehitus	Merko Ehitus	Merko Ehitus	Merko Ehitus	Merko Ehitus
NCN1T	2000 Pramoniniai gaminiai	2300 Statyba ir medžiagos		Nordecon	Nordecon	Nordecon	Nordecon	Nordecon	Nordecon
PTR1L	2000 Pramoniniai gaminiai	2300 Statyba ir medžiagos	Panevėžio statybos trestas	Panevėžio statybos trestas	Panevėžio statybos trestas	Panevėžio statybos trestas	Panevėžio statybos trestas	Panevėžio statybos trestas	Panevėžio statybos trestas
CTS1L	2000 Pramoniniai gaminiai	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	City Service	City Service	City Service	City Service	City Service	City Service	City Service
HAE1T	2000 Pramoniniai gaminiai	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	Harju Elekter	Harju Elekter	Harju Elekter	Harju Elekter	Harju Elekter	Harju Elekter	Harju Elekter
LSC1R	2000 Pramoniniai gaminiai	2700 Pramoninės prekės ir paslaugos	Latvijas kuģniecība	Latvijas kuģniecība	Latvijas kuģniecība	Latvijas kuģniecība	Latvijas kuģniecība	Latvijas kuģniecība	Latvijas kuģniecība
PZV1L	3000 Pļautavos vartojimo prekės	3500 Maistas ir gėrimai	Pieno žvaigždės	Pieno žvaigždės	Pieno žvaigždės	Pieno žvaigždės	Pieno žvaigždės	Pieno žvaigždės	Pieno žvaigždės
RSU1L	3000 Pļautavos vartojimo prekės	3500 Maistas ir gėrimai	Rokiškio sūris	Rokiškio sūris	Rokiškio sūris	Rokiškio sūris	Rokiškio sūris	Rokiškio sūris	Rokiškio sūris
VLP1L	3000 Pļautavos vartojimo prekės	3500 Maistas ir gėrimai	Vilkyškių pieninė	Vilkyškių pieninė	Vilkyškių pieninė	Vilkyškių pieninė	Vilkyškių pieninė	Vilkyškių pieninė	Vilkyškių pieninė
BLT1T	3000 Pļautavos vartojimo prekės	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	Baltika	Baltika	Baltika	Baltika	Baltika	Baltika	Baltika
SFG1T	3000 Pļautavos vartojimo prekės	3700 Asmeninės priežiūros ir buitinės prekės	Silvano Fashion Group	Silvano Fashion Group	Silvano Fashion Group	Silvano Fashion Group	Silvano Fashion Group	Silvano Fashion Group	Silvano Fashion Group

**Analizuojamos 2008 – 2014 metų NASDAQ OMX Baltic atrinktos Baltijos Oficialaus prekybos
sąrašo įmonės**

SKN1 T	3000 Plat aus vartojimo prekės	3700 Asmenin ės priežiūros ir buitinės prekės	Skano Group AS	Skano Group AS	Skano Group AS	Skano Group AS	Skano Group AS	Skano Group AS	Skano Group AS
UTR1 L	3000 Plat aus vartojimo prekės	3700 Asmenin ės priežiūros ir buitinės prekės	Utenos trikotaža s	Utenos trikota žas	Utenos trikotaža s	Utenos trikota žas	Utenos trikota žas	Utenos trikota žas	Utenos trikotaža s
VBL1 L	3000 Plat aus vartojimo prekės	3700 Asmenin ės priežiūros ir buitinės prekės	Vilniaus baldai	Vilnia us baldai	Vilniaus baldai	Vilnia us baldai	Vilnia us baldai	Vilnia us baldai	Vilniaus baldai
TKM1 T	5000 Pasl augos vartotoja ms	5300 Mažmeni nė prekyba	Tallinna Kaubam aja Grupp	Tallin na Kauba maja Grupp	Tallinna Kaubam aja Grupp	Tallin na Kauba maja Grupp	Tallin na Kauba maja Grupp	Talli na Kaub amaj a Grup p	Tallinna Kaubam aja Grupp
APG1 L	5000 Pasl augos vartotoja ms	5300 Mažmeni nė prekyba	Apranga	Apran ga	Apranga	Apran ga	Apran ga	Apran ga	Apranga
OEG1 T	5000 Pasl augos vartotoja ms	5700 Kelionės ir laisvalaikis	Olympic Entertai nment Group	Olymp ic Entert ainme nt Group	Olympic Entertai nment Group	Olymp ic Entert ainme nt Group	Olymp ic Entert ainme nt Group	Oly mpic Enter tain ment Grou p	Olympic Entertai nment Group
TAL1 T	5000 Pasl augos vartotoja ms	5700 Kelionės ir laisvalaikis	Tallink Grupp	Tallin k Grupp	Tallink Grupp	Tallin k Grupp	Tallin k Grupp	Talli nk Grup p	Tallink Grupp
SAF1 R	9000 Tec hnologijo s	9500 Technolo gijos	SAF Tehnika	SAF Tehnik a	SAF Tehnika	SAF Tehnik a	SAF Tehnik a	SAF Tehn ika	SAF Tehnika

Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijos ir subkategorijos

Kategorija	Subkategorijos	Paaškinimai
Įmonės informacija, vykdoma veikla.	1. Misija ir vizija	0 - kai nėra pateikiama nei vizijos, nei misijos; 1 - kai pateikiama tik vizija arba tik misija; 2 - kai pateikiama ir vizija ir misija
	2. Trumpa įmonės istorija (įsteigimas ir plėtra)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais
	3. Veiklos pristatymas, nišos pristatymas, vertė vartotojui.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinė informacija, vertė vartotojui 2 - kaip pateikiama detali įmonės informacija (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir t.t.)
	4. Kompanijos sektoriaus aprašymas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama bendrinė informacija apie sektorių 2 - kaip pateikiama detali įmonės informacija (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir t.t.)
	5. Įmonės gauti apdovanojimai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai užsimena, kad įmonė yra gavusi apdovanojimų 2 - kaip pateikiama detali įmonės informacija apie gautus apdovanojimus (žinoma tiksliai nominacija, data kada įteiktas apdovanojimas ir t.t.)
	6. Kokybės kontrolės metodai, turimi standartai.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai užsimenama apie įmonės kontrolės metodus 2 - kai tiksliai įvardijama, kokius metodus naudoja įmonė
	7. Kompanijos tikslai ir uždaviniai	0 - kai nėra pateikiama nei tikslo nei uždavinių; 1 - kai pateikiama tik tikslas arba tik uždaviniai; 2 - kai pateikiama ir tikslas, ir uždaviniai
	8. Strategijos skirtos tikslų ir uždavinių įgyvendinimui	0 - kai nėra pateikiama nei strategijos nei tikslams, nei uždaviniams; 1 - kai pateikiama strategija tik tikslams arba tik uždaviniams; 2 - kai pateikiama strategija ir tikslams, ir uždaviniams
	9. Įmonės kultūra, vertybės, vykdomos veiklos filosofija.	0 - kai nėra pateikiama informacijos apie įmonės kultūrą, vertybės, vykdomos veiklos filosofiją 1 - kai įvardijama tik įmonės kultūra, tik vertybės arba tik filosofija 2 - kai pateikiama bent 2 iš 3
	10. Rizikos matavimai (komercinės, finansinės, palūkanų ar valiutų)	0 - kai nėra pateikiama rizikos matavimų; 1 - kai įvardijama rizikos veiksniai, tačiau nėra informacijos išreikštos skaičiais, grafikais, lentelėmis; 2 - kai pateikiami detalūs rizikos matavimai su skaičiais (grafikais, lentelėmis ir t.t.)

Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijos ir subkategorijos

Konkurencija ir marketingo strategijos. s.+ Prekės ženklai.	11. Kompanijos rinkos dalies dydis ir rinkos dalies pokytis.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	12. Kompanijos konkurencinių pranašumų analizė	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	13. Barjerų įeiti į naujas rinkas analizė	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	14. Rinkos augimo tempas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	15. Marketingo strategijos	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	16. Pardavimų ir marketingo kaštai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	17. Klientų apyvartos kaita	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	18. Klientų pasitenkinimo lygis	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	19. Pajamos iš naujų produktų/paslaugų, užsakymų apimtis pastaraisiais metais	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
Ateities informacija	20. Naujų produktų ar paslaugų vystymas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	21. Ateities rinkos dalies projekcijos	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	22. Veiksniai, galintys turėti įtakos įmonės veiklai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	23. Išlaidų tyrimams ir plėtrai projekcijos	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	24. Ateities pardavimų prognozės	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	25. Ateities pelno prognozės	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijos ir subkategorijos

Gamyba/ paslaugų teikimas, procesų/p produktų vertinima s	26. Prekių ir paslaugų specifikacijos ir tobulinimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	27. Technologijų tobulinimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	28. Produktų vystymosi ciklas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	29. Išteklų panaudojimo efektyvumas, Gamybos/paslaugų teikimo medžiagų pokyčiai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	30. Verslo procesų pokyčiai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	31. Turto (inventory) struktūros pokyčiai (licenzijos, IT sistemos, patentai, kitas nematerialus turtas)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
Įmonės valdymas	32. Kapitalo kilmė ir koncentracija.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	33. Vadovų profesionalumas (patirtis, žinos, išsilavinimo lygis).	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	34. Bendrovės valdymo politika, ryšiai su akcininkais.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	35. Vadovų skyrimo seka, taisyklės ir skatinimo sistema.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija

Nefinansinės informacijos atskleidimo kategorijos ir subkategorijos

Žmogiški ėji ištekliai	36 Darbuotojų skaičius	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	37. Vidutinis darbuotojų atlyginimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	38. Personalo struktūra. (išsilavinimas, lytis, taisyklės)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	39. Darbuotojų kaitos rodiklis	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	40. Darbuotojų motyvavimo sistema/strategija	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
	41. Darbuotojų mokymai	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
Socialinė atsakomybė	42. Įgyvendintos ar įgyvendinamos aplinkosaugos programos (taršos prevencija, darni šviri veikla, socialinė atsakomybė)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	43. Verslo etika	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	44. Socialinės atsakomybės programos (paramos, labdaros, indėlis į visuomenę)	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	45. Nelaimingų atsitikimų darbe statistika	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)
Ryšiai	46. Atvirųjų inovacijų vystymas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	47. Bendrovės dalyvavimas asociacijose,	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	48. Jungimasis į klasterius, sąjungas.	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik bendrinio pobūdžio informacija 2 - kaip pateikiama detali su konkrečiais pavyzdžiais informacija
	49. Patentų išleidimas/įsigyjjimas	0 - kai nėra pateikiamos informacijos; 1 - kai pateikiama tik tekstinė informacija 2 - kaip pateikiama tekstinė informacija su indikatoriais (skaitinė išraiška, grafikai, lentelės ir pan.)

Analizuojami finansiniai rodikliai

Rodiklis	Trumpas aprašymas
ROA (angl. <i>Return on assets</i>)	Turto grąža parodo, kiek grynojo pelno įmonė uždirba vienam turto litui. Šis dydis gali būti naudojamas kaip įmonės turto panaudojimo efektyvumo matas.
ROE (angl. <i>Return on equity</i>)	Nuosavybės grąža (ROE) parodo, kokią grąžą generuoja įmonė vienam investuotam savininkų nuosavybės eurui.
ROS (angl. <i>Return on sales</i>)	Grynasis pelningumas (arba grynojo pelno marža) parodo, kiek procentų (arba litų) grynojo pelno uždirba vienas pardavimo pajamų euras, t.y. jis parodo įmonės veiklos efektyvumą.
Skolos ir turto santykis (angl. <i>Debt/asset ratio</i>)	Skolos ir turto santykis parodo, kokia suma įmonės ilgalaikių ir trumpalaikių įsipareigojimų, susijusių su palūkanų mokėjimais, tenka vienam įmonės turto eurui.
Veiklos pelningumas	Veiklos pelningumo koeficientas leidžia palyginti įmonės su skirtingais finansavimo šaltiniais, kadangi parodo įmonės galimybes gauti pelną neatsižvelgiant į jos finansavimo būdus,
Bendras pelningumas	Bendro pelningumo rodiklis parodo, kiek vienam pardavimų eurui tenka bendrojo pelno. Šis rodiklis leidžia lengvai palyginti konkurentų veiklos rezultatus.
Turto pelningumas	Įvertina vadybos efektyvumą, parodo, kiek turtas duoda pelno ir atspindi investavimo į turtą naudingumą
Nuosavo kapitalo pelningumas	Šis rodiklis konstatuoja, kad nuosavo kapitalo pelningumui įtakos turi turto apyvartumas, pardavimų pelningumas ir kapitalo struktūra.
Bendrojo likvidumo koeficientas	Rodiklis parodo, kiek kartų trumpalaikis turtas didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus.
Skubaus padengimi keoficientas	Rodiklis rodo, kiek vienam eurui įsipareigojimų įmonė turi turto, kuris galėtų būti paverstas pinigais greičiausiu būdu, t.y. per trumpiausią laikotarpį. Greitojo likvidumo rodiklis parodo įmonės įsipareigojimo apmokėjimo greitį.
Absoliutaus mokumo koeficientas	Kritinio arba trumpalaikio likvidumo koeficientas rodo, už kokią dalį trumpalaikių įsipareigojimų gali būti nedelsiant sumokėta grynaisiais pinigais, esančiais įmonės kasoje arba banko sąskaitose.
Atsargų apyvartumas (dienomis)	Atsargų apyvartumas dienomis parodo, kiek kartų per metus buvo atnaujintos atsargos. Parodo kiek buvo padaryta apyvartų. Kuo trumpesnis apyvartumas tuo geriau.
Debitorinio įsiskolinimo apyvartumas (dienomis)	Per kiek laiko yra apmokamos debitorinės skolos t.y. per kiek laiko įmonė susirenka pinigus už parduotas prekes ar suteiktas paslaugas. Trumpą atsiskaitymo ciklą turi parduotuvės, norma kitiems iki 30-45 d.
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas (dienomis)	Per kiek laiko yra sumokama kreditoriams ir tiekėjams. Parodo kelių dienų įmonės pardavimai atitinka skolų tiekėjams dydį.
Bendras skolos koeficientas	Rodiklis parodo, kiek kartų trumpalaikis turtas didesnis už trumpalaikius įsipareigojimus.
Pastovaus mokumo koeficientas	Parodo turto valdymo efektyvumą, neatsižvelgiant į tai, kieno yra nuosavybė kreditorių ar akcininkų.