

VILNIAUS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO ADMINISTRAVIMO FAKULTETAS

APSKAITOS IR FINANSŲ VALDYMO MAGISTRO PROGRAMA

Karolina Ruškevičiūtė
MAGISTRO BAIGIAMASIS DARBAS

PELNINGUMO VERTINIMO METODIKOS TOBULINIMAS VIDUTINIO DYDŽIO LOGISTIKOS ĮMONIŲ TRANSPORTAVIMO IR SANDĖLIAVIMO SEKTORIUJE	IMPROVEMENT OF PROFITABILITY ASSESSMENT METHODOLOGY IN THE TRANSPORTATION AND WAREHOUSING SECTOR OF MEDIUM- SIZED LOGISTICS COMPANIES
--	--

Darbo vadovas _____

(parašas)

Doc. Dr. Kastytis Senkus

Vilnius, 2021

TURINYS

LENTELIŲ SĄRAŠAS	4
PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS	5
ĮVADAS	6
1. PELNINGUMO TEORINĖ ANALIZĖ	9
1.1. Pelningumas teoriniu aspektu	9
1.2. Pelningumo rodiklių įvairovė	11
1.3. Veiksnių, darančių įtaką pelningumui, analizė	23
2. PELNINGUMO VERTINIMO LOGISTIKOS ĮMONĖSE EMPIRINIO TYRIMO METODOLOGIJA	29
2.1. Tyrimo loginė schema.....	29
2.2. Tyrimo metodika.....	30
3. LOGISTIKOS ĮMONIŲ PELNINGUMO VERTINIMO METODIKOS TOBULINIMO EMPIRINIO TYRIMO REZULTATAI	38
3.1. Pusiau struktūruoto interviu rezultatai	38
3.2. Finansinių rodiklių įtakos įmonių pelningumui tyrimas.....	44
3.3. Lietuvos logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo pasiūlymai	54
IŠVADOS	59
LITERATŪRA	61
SANTRAUKA.....	65
SUMMARY	66
PRIEDAI.....	68
1 priedas. X1 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai.....	68
2 priedas. X2 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai.....	69
3 priedas. X3 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai.....	70
4 priedas. X4 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai.....	71
5 priedas. X5 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai.....	72
6 priedas. X1 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos	73
7 priedas. X2 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos	74
8 priedas. X3 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos	75
9 priedas. X4 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos	76
10 priedas. X5 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos	77
11 priedas. X1 logistikos įmonės analizės duomenys.....	78

12 priedas. X2 logistikos įmonės analizės duomenys.....	79
13 priedas. X3 logistikos įmonės analizės duomenys.....	80
14 priedas. X4 logistikos įmonės analizės duomenys.....	81
15 priedas. X5 logistikos įmonės analizės duomenys.....	82

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Pelno apibrėžimai	9
2 lentelė. Pelningumo apibrėžimai	10
3 lentelė. Bendrieji pelningumo rodikliai	14
4 lentelė. Analizuotų įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui tyrimų apibendrinimas	27
5 lentelė. Pusiau struktūruoto interviu klausimai ir jų tikslai	32
6 lentelė. Tyrimo dalyvių charakteristikos	34
7 lentelė. Šiuo metu naudojamos pelningumo skaičiavimo ir vertinimo metodikos vertinimas ..	38
8 lentelė. Šiuo metu naudojamo pelningumo skaičiavimo būdų vertinimas	39
9 lentelė. Metodikoje nurodytų pelningumo rodiklių skaičiavimo priešasčių vertinimas	40
10 lentelė. Logistikos įmonių naudojamos pelningumo skaičiavimo metodikos tobulinimo galimybės	41
11 lentelė. Logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos netinkamumo priešasčių vertinimas	42
12 lentelė. Logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo būtinumo vertinimas	43
13 lentelė. Logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo rezultatų vertinimas	44
14 lentelė Grynojo pelningumo ryšių su kitais finansiniais rodikliais analizės rezultatai	45
15 lentelė. Finansinių rodiklių įtakos grynajam pelningumui modelio tinkamumo nagrinėti testo rezultatai	46
16 lentelė. Finansinių rodiklių įtakos grynajam pelningumui regresinės analizės rezultatai	47
17 lentelė Turto pelningumo ryšių su kitais finansiniais rodikliais analizės rezultatai	49
18 lentelė. Finansinių rodiklių įtakos turto pelningumui modelio tinkamumo nagrinėti testo rezultatai	49
19 lentelė. Finansinių rodiklių įtakos turto pelningumui regresinės analizės rezultatai	50
20 lentelė turto pelningumo ryšių su kitais finansiniais rodikliais analizės rezultatai	52
21 lentelė. Finansinių rodiklių įtakos nuosavo kapitalo pelningumui modelio tinkamumo nagrinėti testo rezultatai	53
22 lentelė. Finansinių rodiklių įtakos nuosavo kapitalo pelningumui regresinės analizės rezultatai	53

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 paveikslas. Pardavimo pelningumo rodikliai	15
2 paveikslas. Turto pelningumo rodikliai	16
3 paveikslas. Turto pelningumo analizė pagal Du Ponto piramidę	19
4 paveikslas. Kapitalo pelningumo rodikliai	20
5 paveikslas. Nuosavo kapitalo pelningumo analizė pagal Du Ponto piramidę	22
6 paveikslas. Įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui modelis	28
7 paveikslas. Pelningumo vertinimo logistikos sektoriaus įmonėse empirinio tyrimo loginė schema.....	29
8 paveikslas. Logistikos sektoriaus įmonių atrankos tyrimui schema	31
9 paveikslas. Analizuojamų įmonių ir logistikos šakos grynas pelningumas 2016-2020 metais	45
10 paveikslas. Analizuojamų įmonių ir logistikos sektoriaus įmonių vidutinis turto pelningumas 2016-2020 metais.....	48
11 paveikslas. Analizuojamų įmonių ir logistikos sektoriaus įmonių vidutinis nuosavo kapitalo pelningumas 2016-2020 metais	51

IVADAS

Temos aktualumas. Aukšti įmonių finansiniai rodikliai pritraukia investuotojus, jiems priimant sprendimus apie investavimą, o kreditorius – pagrindžiant savo sprendimus apie finansavimą. Pelnas – pagrindinis bet kurios įmonės tikslas. Tokiu būdu pelnas ir veiklos efektyvumas yra pagrindinis įmonių dėmesio objektas, nes bet kurios įmonės egzistavimas ir išgyvenimas priklauso nuo pelno. Bendru atveju finansiniai veiklos rodikliai padeda investuotojams, vadovams, finansinėms įtaigoms ir kitiems finansinės atskaitomybės vartotojams geriau suprasti ir vertinti įmonės veiklos efektyvumą, norint užtikrinti nepertraukiamą įmonės darbą ir padėti priimti sprendimus apie investicijas ir finansavimą. Tai reiškia, kad tokie sprendimai priklauso nuo finansinės atskaitomybės kokybės. Be to, ne tik endogeniniai kintamieji, tokie kaip santykiniai finansiniai rodikliai, apskaičiuoti panaudojant buhalterinės atskaitomybės duomenis, tačiau ir kiti veiksniai gali paaiškinti įmonės veiklos rezultatus arba santykinų rodiklių reikšmių svyravimus.

Įmonės veiklos efektyvumas paprastai matuojamas pelningumo rodikliais, tokiais, kaip grynas pelningumas, turto pelningumas ir nuosavo kapitalo pelningumas. Tačiau finansiniams rezultatams daro įtaką ir tokie veiksniai, kaip mokumas, finansinis svertas, našumas ir apyvartumas. Reikia pažymėti, kad blogėjant įmonės veiklos rezultatams nepakanka tik įvertinti jos veiklos efektyvumo rodiklius. Reikalinga identifikuoti tokios veiklos efektyvumo mažėjimo priežastis. Vertinant tik pelningumo rodiklius jų pokyčio priežasčių įvertinti praktiškai neįmanoma. Todėl bet kuriai įmonei yra aktualu suformuoti veiklos vertinimo sistemą, kurios pagalba būtų galima ne tik pastebėti artėjančios krizės požymius, tačiau ir atrasti priežastis, kad būtų galima priimti pagrįstus sprendimus, padėsiančius pagerinti įmonės situaciją ir jos veiklos efektyvumą. Todėl tinkamos pelningumo vertinimo metodikos formavimas ir naudojimas yra aktualus kiekvienos įmonės uždavinys. Tai lėmė šio baigiamojo magistro darbo temos aktualumą.

Darbe analizuojamos temos ištyrimo lygis. Mokslinėje literatūroje galima rasti visą eilę metodų ir darbų, skirtų tiek įmonių pelningumui, tiek ir įvairių veiksnių, darančių įtaką pelningumui, tyrimui. Pelningumo sąvokai apibrėžti skirti Novy-Marx (2013), Čiegio (2015), Becker (2017) ir kt. darbai. Įvairius pelningumo rodiklių skaičiavimo metodus ir būdus tyrė bei analizavo Arnold (2012), Brigham ir Houston (2020), Chandra (2020) ir kt. Taip pat eilė darbų yra skirta įvairių veiksnių, darančių įtaką pelningumui, tyrimams. Madushanka ir Jathurika (2018) tyrė mokumo įtaką pelningumui, Nurlaela et al. (2019) – turto apyvartumo, Nguyen, Pham ir Nguyen (2020) – apyvartinio kapitalo ir t.t. Pelningumo rodiklių vertinimo metodikos klausimus nagrinėjo Ahmed (2015), Che-Ahmad, Osazuwa ir Mgbame (2015) ir kt. Galima padaryti išvadą,

kad pelningumas kelia mokslininkų ir praktikų susidomėjimą, tačiau vieningos ir visuotinai priimtos metodikos nėra. Kiekviena įmonė savo veiklos pelningumą ir efektyvumą vertina pagal veiklos ypatumus ir užsibrėžtus įmonės tikslus.

Darbo problema. Egzistuoja įvairūs metodai, skirti įmonių pelningumo vertinimui ir analizei. Šių metodų įvairovę lemia tai, kad jie taikomi skirtingo dydžio, skirtingos veiklos pobūdžio įmonėse. Lietuvos įmonėse dauguma šių metodų nenaudojama dėl savo sudėtingumo, informacijos trūkumo ar patirties stokos. Todėl šio baigiamojo magistro darbo problemą galima suformuluoti probleminiu klausimu: kokia turėtų būti logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodika, kad būtų galima įvertinti veiksnius, darančius įtaką pelningumui?

Darbo tikslas. Pateikti pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo siūlymus logistikos sektoriaus įmonėms.

Darbo uždaviniai:

1. Remiantis moksline literatūra išanalizuoti pelningumo vertinimo būdus ir veiksnius, darančius įtaką pelningumui.
2. Nustatyti Lietuvos logistikos įmonių vadovų nuomonę apie pelningumo vertinimą jų atstovaujamosiose įmonėse.
3. Nustatyti Lietuvos logistikos sektoriaus įmonių finansinių rodiklių įtaką šių įmonių pelningumo rodikliams.
4. Pristatyti pasiūlymus Lietuvos logistikos sektoriaus įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimui.

Darbo metodai:

- mokslinės literatūros analizė;
- finansinių rodiklių skaičiavimas;
- koreliacinė ir regresinė analizė;
- kokybinio tyrimo pusiau struktūruoto interviu metodas.

Darbo struktūra. Baigiamąjį magistro darbą sudaro įvadas, trys skyriai ir išvados. Pirmajame baigiamojo magistro darbo skyriuje pateikiama pelningumo samprata, apžvelgiami pelningumo rodikliai, jų skaičiavimo būdai, o taip pat kiekvieno pelningumo rodiklio reikšmė analizuojant įmonės veiklą. Pristatoma atliktų įvairių įmonės finansinių rodiklių įtakos pelningumo rodikliams tyrimų analizės rezultatai, kas leidžia sudaryti tyrimo modelį. Antrajame darbo skyriuje pristatoma tyrimo metodika, o taip pat tyrimui atrinktų įmonių pasirinkimo pagrindimas. Tyrime naudojami pusiau struktūruoto interviu, koreliacinės ir regresinės analizės metodai. Trečiajame darbo skyriuje pateikiami atlikto pusiau struktūruoto interviu su Lietuvos logistikos įmonių vadovais rezultatai, o taip pat įvairių finansinių rodiklių įtakos pelningumo

rodikliams tyrimo rezultatai. Pristatomi Lietuvos logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo pasiūlymai.

1. PELNINGUMO TEORINĖ ANALIZĖ

1.1. Pelningumas teoriniu aspektu

Ekonominiai rodikliai yra reikalingi ir būtini tam, kad būtų galima objektyviai vertinti ir tinkamai planuoti bet kurios įmonės veiklą, formuoti ir panaudoti įvairius specialius fondus, palyginti atskirose gamybos proceso stadijose susidarancias išlaidas. Kiekvienos įmonės pagrindinis tikslas yra pelnas ir jo maksimizavimas parduodant kaip galima didesnes savo pagamintos produkcijos (prekių ar paslaugų) apimtis. Todėl rinkos ekonomikoje pelną galima traktuoti kaip vieną iš pagrindinių įmonės veiklos rodiklių. Pagal Čiegį (2015), pastoviai generuojanti pelną įmonė gali ne tik užsitikrinti konkurencinį pranašumą, tačiau ir plėtoti savo veiklą, investuojant į ją nepaskirstytą pelną. Veiklos plėtros dėka įmonė sukuria sau galimybę ateityje padidinti savo gaunamo pelno apimtis. Tuo pačiu dideles įmonės perspektyvas atveria ir dėl nuolatos augančio pelno didėjantis partnerių pasitikėjimas įmone.

Šiuo metu mokslinėje literatūroje galima atrasti visą eilę pelningumo apibrėžimų, kurių kiekvienas pabrėžia kokią nors pelno funkciją, aspektą ar rūšį. Kai kurie pelno apibrėžimai pateikiami 1 lentelėje.

1 lentelė

Pelno apibrėžimai

Autorius, metai	Apibrėžimas
Arnold (2012)	Pelnas - skirtumas, kuris atsiranda tuomet, kai įmonės bendrosios išlaidos yra mažesnės už jos gaunamas bendrąsias pajamas.
Novy-Marx (2013)	Pelnas – tai per tam tikrą laiko tarpą pasiektas įmonės veiklos galutinis rezultatas.
Čiegis (2015)	Pelnas - skirtumas tarp įmonės už realizuotą produkciją gautų pajamų ir sąnaudų, kurias įmonė patiria, kad uždirbtų šias pajamas.
Becker (2017)	Pelnas –įmonės betarpiškai gaunama gamyboje sukurtų ir apyvartoje realizuotų grynųjų pajamų dalis.
Brigham, Houston (2020)	Pelnas – pridėtinės vertės, įmonės uždirbama pardavus pagamintą produkciją, dalis, t. y. uždirbtų pajamų ir sunaudotų išteklių skirtumas.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Arnold (2012), Novy-Marx (2013), Čiegis (2015), Becker (2017), Brigham, Houston (2020).

Apibendrinant įvairių autorių pelno apibrėžimus, galima teigti jog pelnas pačia bendriausia prasme yra skirtumas tarp bendrųjų pajamų ir bendrųjų sąnaudų. Be to, pelnas yra kriterijus, kuriuo vertinama įmonės veikla, šaltinis ilgalaikiam finansavimui, veiksnys, lemiantis įmonės plėtrą ir jos sėkmę, įmonės gaunama finansinė nauda, objektas, dėl kurio konkuruojama rinkoje įmonėms parduodant savo produkciją.

Taip traktuojant pelną, galima padaryti prielaidą, kad įmonei didinant savo produkcijos pardavimus, jos pelnas didės. Tačiau realiai taip nevyksta, nes, anot Yoo ir Kim (2015), kai kurios įmonės, greičiau nei jų konkurentai, plėtoja savo veiklą. Todėl įmonės veiklos sėkmę ir konkurencingumą rinkoje dažnai nusako ne jos pelno apimtys, o pelningumas. Todėl įmonės tikslas turėtų būti veiklos pelningumo, o ne pelno maksimizavimas. Tai svarbu todėl, kad, kaip teigia Škuflić, Mlinarić ir Družić (2018), jei augant įmonės pelnui jos veiklos pelningumas mažėja, tai reiškia, kad įmonės veikla nėra sėkminga ir tam tikru momentu ji gali susidurti su įvairiomis problemomis.

Aiškiausiai įmonės veiklos galutinius rezultatus galima pamatyti atliekant apibendrintą įmonės pelningumo analizę. Tokia analizė sudaro galimybes įvertinti investuotojų, kurie investuoja savo kapitalą į įmonę, naudą. Bendru atveju pelningumas gali būti traktuojamas kaip įmonės sėkmės matas. Atliekant pelno (nuostolio) ataskaitos analizę, galima įvertinti tik tai, kaip pasiskirsto įmonės pajamos ir išlaidos ataskaitinio laikotarpio bėgyje. Pelningumo vertinimas, tuo tarpu, sudaro galimybes įvertinti įmonės gebėjimą užtikrinti konkurencingumą ir efektyviai vykdyti veiklą.

Mokslinėje literatūroje galima surasti ir daug pelningumo apibrėžimų, kurių dalis pateikiama 2 lentelėje.

2 lentelė

Pelningumo apibrėžimai

Autorius, metai	Apibrėžimas
Paunksnienė ir Liučvaitienė (2011)	Pelningumas- tai santykis tarp įmonės pelno ir tam tikro finansinio veiklos rodiklio (pardavimo pajamų, turto, kapitalo).
Novy-Marx (2013)	Pelningumas parodo kaip įmonė geba uždirbti pelną iš vieno į jos veiklą investuoto piniginių vieneto.
Chandra (2020)	Pelningumas – matas, kurio pagalba vertinamas įmonės veiklos efektyvumas, lyginant įmonės sugeneruotą pelną su tam tikru pasirinktu dydžiu – pardavimų apimtimis, nuosavu kapitalu, turto.
Čiegis (2015)	Pelningumas – vienas iš rodiklių, kurie parodo kaip efektyviai įmonė panaudoja savo finansavimo šaltinius, turta.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Paunksnienė ir Liučvaitienė (2011), Novy-Marx (2013), Chandra (2020), Čiegis (2015).

Dalis šių apibrėžimų pelningumą apibrėžia kaip tam tikrą įmonės gebėjimą, o kita dalis – kaip tam tikrą matą. Apibendrinant pateiktus apibrėžimus pelningumas gali būti apibrėžiamas kaip įmonės gebėjimas iš visų veiklų, kurias ji vykdo, gauti pelną. Tai reiškia, kad įmonei efektyviai panaudojant savo turimus išteklius, įmonė gauna naudą. Be to, kaip nurodo Fareed, et al. (2016), pelningumas reiškia įmonės gebėjimą uždirbti grąžą iš visų investicijų, kurias ji naudoja. Todėl įmonės, kurios pasižymi pelningumu, geba užtikrinti tokį investicijų valdymo efektyvumą, kad jos ne tik atsiperka, tačiau ir generuoja pelną. Tačiau tarp pelningumo ir efektyvumo lygybės ženklas negali būti dedamas. Pelningumas tam tikra dalimi parodo efektyvumą, bet pilnai įmonės veiklos efektyvumas tik pelningumu matuojamas būti negali. Įmonės veiklos efektyvumas gali būti traktuojamas kaip veiksnys (vienas iš daugelio), darantis įtaką įmonės pelningumui. Anot Lukoševičiaus ir Peleckio (2015), pagal įmonės pelningumą galima padaryti pagrįstas išvadas apie įmonės marketingo, investicijų, kainodaros strategijas. Be to pelningumas leidžia palyginti skirtingų pagal veiklos mastus, dydį įmonių veiklos efektyvumą.

Apibendrinant galima teigti, kad bet kurios įmonės tikslas yra maksimizuoti pelną, kaip skirtumą tarp pajamų ir išlaidų, kurias patiria įmonė, kad gautų šias pajamas. Pelningumas tuo tarpu parodo naudą, kurią įmonė gauna tinkamai panaudodama išteklius, kuriuos ji valdo, ir atlikdama investicijas į kapitalą ir turtą. Tai lemia pelningumo, kaip vieno iš įmonės veiklos efektyvumo rodiklio, reikšmingumą.

1.2. Pelningumo rodiklių įvairovė

Pelningumas – tai finansinis indikatorius, kurio tikslus apibrėžimas turėtų priklausyti nuo jo pritaikymo srities. Finansuose pelningumas paprastai parodo kiek įmonė atneša naudos (pelno) lyginant su generuojamomis pajamomis, ir yra atspindimas pelno maržomis (Samiloglu, Akgün, 2016).

Globalios ekonomikos sąlygomis labai svarbu turėti pakankamą ir tikslią informaciją apie įmonės finansinę būklę bei veiklos rezultatus (Janovič, 2012). Todėl kiekvienos įmonės veikloje pelno ir pelningumo analizė bei jų santykis atskleidžia įmonės veiklos patikimumą arba neigiamus įmonės veiklos veiksnus. Įmonės, veikiančios konkurencingos rinkos sąlygomis, turi nuolatos analizuoti ir vertinti pelno ir pelningumo rodiklius, jų pokyčius, juos lemiančius veiksnus ir priežastis, ryšį su mokumo rodikliais (Mackevičius, Molienė, Poškaitė, 2008), tokiu būdu siekiant pagerinti įmonės finansinę būklę ir sumažinti finansinius nuostolius. Pelnas geriausiai apibendrina visą įmonės veiklą – jis susijęs su visais įmonės veiklos rodikliais, tokiais kaip turtas, kapitalas, įsipareigojimai, pajamos, sąnaudos ir kt. Pelnas parodo viso įmonės kolektyvo veiklą, ūkinių reiškinų tarpusavio vidaus ryšius: naujos technikos ir technologijos taikymo efektyvumą, darbo

našumo kilimą, produkcijos savikainos mažinimą ir kt. Dėl šių priežasčių pelnas yra vadinamas įmonės darbo efektyvumo ir jos veiklos vertinimo matu (Gudaitis, Žagūnytė, 2013). Pelno ir pelningumo analizė sudaro galimybę įmonėms vertinti veiklos finansines galimybes užsitikrinti savo pelningumą ateityje (Toms, 2010). Pelno ir pelningumo rodiklių analizė ir vertinimas pagal tinkamus metodus sudaro galimybes įvertinti, kiek nepriklausomos lyginamos įmonės uždirba pelno, sudarydamos analogiškus sandorius su neasocijuotais asmenimis (Mackevičius, Novikovas, 2011). Analizuojant įmonės veiklos pelną ir pelningumą galima objektyviau įvertinti ne tik finansinę, bet ir gamybinę, komercinę ir investicinę įmonės veiklą. Šie rodikliai yra svarbūs tiek įmonių vadovams, tiek suinteresuotiesiems, tiek ir išoriniams informacijos vartotojams (Mackevičius, 2008).

Pagrindinis įmonės tikslas yra gauti pelną, o siekiant įvertinti, kaip šio tikslo siekiama įmonėje, reikalinga įvertinti jos veiklos pelningumo rodiklius. Pelningumo rodiklių analizė padeda atskleisti įmonės pelningumą atskirais laikotarpiais, palyginti jo kaitą bei ateities tendencijas (Ali, Akhtar, Ahmed, 2011). Pelningumo rodikliai sudaro galimybes įvertinti įmonės veiklos rezultatus per jos gaunamą pelną. Pelningumo rezultatai yra reikšmingi akcininkams, kurie pagal šiuos rodiklius įvertina, kokią realią naudą jie gavo ir gaus iš įmonės veiklos ateityje (Ghimire, 2013). Pelningumo rodikliai įgalina įvertinti įmonės veiklos pelningumą. Įmonės pelningumo rodiklių vertinimas yra svarbus procesas, kuris sudaro galimybes įvertinti įmonės veiklos sėkmingumą (Ali, Akhtar, Ahmed, 2011). Pelningumo rodikliai įgalina apibendrinti ir įvertinti įmonės veiklos rezultatus. Jie sudaro galimybes įvertinti realią įmonės gaunamą naudą akcininkams ir investuotojams (Soininen, Martikainen, Puumalainen, Kylaneiko, 2012). Įmonių pelningumo rodikliai yra skaičiuojami remiantis įvairiu pelnu – bendruoju, įprastinės veiklos, grynuoju ir t. t., priklausomai nuo analizės tikslų. Kiekviena įmonė pasirenka vertinti tuos pelningumo rodiklius, kurie yra aktualiausi jos veiklai. Pardavimų pelningumas aktualus įmonių vadovams, taip pat verslo partneriams, kreditoriams. Turto pelningumas svarbus įmonių vadovybei, nes ji sprendžia apie turto panaudojimo efektyvumą įmonėje, apie jos padalinių veiklos efektyvumą. Kapitalo pelningumas aktualus esamiems ir potencialiems akcininkams, nes kiekvieną domina, kiek pelno yra gaunama iš kiekvieno jų investuoto į įmonę euro (Gudaitis, Žagūnytė, 2013). Pelningumo rodikliais skiriami: bendrasis pelningumas, pelningumas prieš apmokestinimą, grynas pelningumas, veiklos pelningumas, EBITDA pelningumas, turto pelningumas, pastovaus kapitalo pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas, investicijų pelningumas. (Ali, Akhtar, Ahmed, 2011).

Pelningumo rodikliai yra daugybė finansinių rodiklių, kuriais įvertinamas įmonės uždirbtas pelnas ir jos rezultatai per tam tikrą laikotarpį. Bendrovės pelną, kuris vertinamas pagal šiuos rodiklius, galima paprasčiausiai apibrėžti arba paaiškinti kaip pajamų sumą, likusią atėmus

visas išlaidas ir nuostolius, patirtus per panašų laikotarpį toms pajamoms gauti. Šie santykiai yra ne kas kita, o paprastas įvairių pelno lyginimas su pardavimu arba investicijomis. Taigi, šie rodikliai gali būti klasifikuojami kaip maržos koeficientai (pardavimų rodikliai) ir gražos rodikliai (investicijų rodikliai). Šioje pelningumo rodiklio kategorijoje yra skirtingi santykiai:

- bendrojo pelno marža – tai yra santykis, naudojamas norint suprasti, kiek kainuoja gaminys. Tai taip pat padeda suprasti įmonės efektyvumą ir tai, kaip ji naudoja savo išteklius gamindama produktą ir tada gauna pelną, perleisdama patirtas išlaidas produkto vartotojams.
- grynojo pelno marža – tai yra labiausiai paplitęs pelningumo rodiklis, naudojamas pelnui įvertinti, atėmus visas išlaidas, nuostolius, atidėjinius skolai. Rodiklis matuoja, kiek uždirbama iš kiekvieno euro, kurį išleidote verslui.
- veiklos pelno marža – tai yra metrika, naudojama įmonės veiklos efektyvumui įvertinti. EBIT, t. y. pelnas prieš palūkanas ir mokesčius apskaičiuojamas siekiant suprasti, kiek pelno įmonė uždirbo iš savo pagrindinės veiklos. Veiklos pelno marža įvertina EBIT procentais nuo pardavimo, kad suprastų įmonės veiklos efektyvumą.

Išlaidų rodikliai yra bet kurios rūšies išlaidų palyginimas su pardavimais. Šie išlaidų santykiai gali būti tiek daug, kiek ne svarbių išlaidų kategorijų:

- turto graža – būtent šis pelningumo koeficientas naudojamas įvertinti įmonės efektyvumą naudojant savo turtą pelnui gauti. Įmonės turtas, jei nebus naudojamas optimaliai, negalės gauti norimo pelno, o graža taip pat bus mažesnė.
- nuosavo kapitalo graža – kiekvienas nuosavo kapitalo investuotojas ieško šio santykio prieš investuodamas į bet kurią įmonę, nes tai suteikia investuotojams supratimą apie įmonės pelną. Potencialas ir esami investuotojai tikrina šį santykį, nes jis matuoja investicijų į bendrovės akcijas gražą. Apskritai, kuo didesnis santykis, tuo palankiau investuotojams investuoti į įmonę.
- naudojamo kapitalo graža – tai yra trečiasis koeficientas, apimantis nuosavo kapitalo ir skolos dalį. Šiam santykiui apskaičiuoti vietoj nuosavo kapitalo naudojamas visas naudojamas kapitalas.

Pelningumo rodikliai naudojami norint sužinoti apie verslą. Tai padeda analitikui gauti pelno pakankamumo ar pakankamumo rodiklius. Jie išsiaiškina gražos normą ir daro verslą palyginamą su pramone bei savo praeitimi. Šiuos normatyvus naudoja bankai ir finansų įstaigos skolindami verslą, nes rodikliai užtikrina jiems reguliarių palūkanų ir įmokų mokėjimą. Ne tik bankininkai, bet ir savininkai taip pat žiūri į šiuos rodiklius, norėdami sužinoti apie vaisius, jų investicijos bus naudingos. Vadovybė seka ir analizuoja šiuos santykius, kad pastebėtų spragas jų veikloje ir taip padėtų pasiekti būtinų patobulinimų. Pelningumo rodiklių naudojimas skiriasi nuo vadovybės ir investuotojų, tačiau jų skaičiavimo šūkis yra įvertinti įmonės pelną ir rezultatus.

Skirtingi pelningumo rodikliai matuoja pelningumą, pagrįstą skirtingais verslo aspektais, ir padeda vadovybei dirbti efektyviau, kad gautų daugiau pelno (Husain, T., Sunardi, 2020).

Analizuojant įmonės veiklos rezultatus dažniausiai naudojami bendri pelningumo rodikliai: bendrasis pelno skirtumas, veiklos marža, turto grąža, nuosavo kapitalo grąža (3 lentelė).

3 lentelė

Bendrieji pelningumo rodikliai

Rodiklis	Turinys	Skaičiavimo formulė
Bendroji marža	Parodo įmonės pagamintos produkcijos pelningumą, t. y. parodo, kiek įmonei kainuoja gaminti produkciją.	Bendroji marža = (bendrasis pelnas / grynasis pardavimas) × 100
Veiklos marža	Skaičiuojant rodiklį įvertinamos ir sąnaudos, tiesiogiai nesusijusios su šio produkcijos gamyba. Pavyzdžiui, pridėtinės ir administracinės išlaidos.	Veiklos marža = (veiklos pelnas / grynasis pardavimas) × 100
Turto grąža	Parodo kaip efektyviai įmonė naudoja savo turtą, kad uždirbtų pajamas.	Turto grąža = (grynosios pajamos / turtas) × 100
Nuosavo kapitalo grąža	Parodo, kiek įmonė uždirba už kiekvieną investuotą eurą.	Nuosavo kapitalo grąža = (grynosios pajamos / akcininkų investicijos) × 100

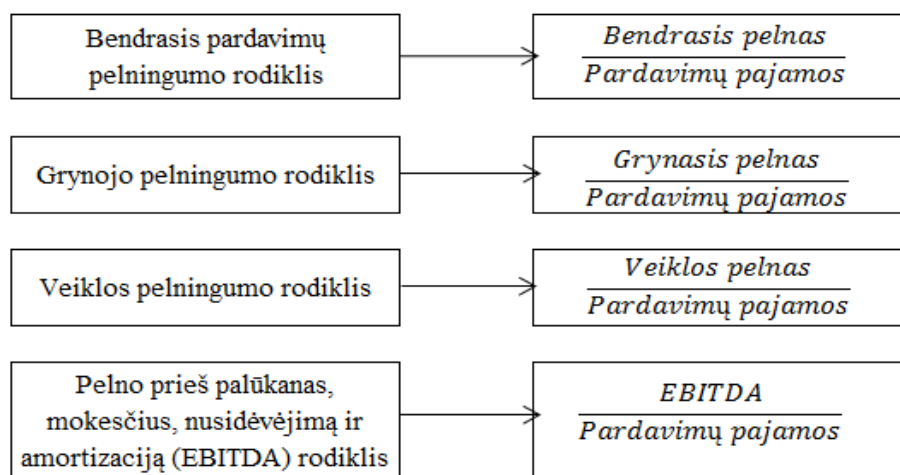
Šaltinis: sudaryta autorės remiantis Rutkowska, 2015.

Pelningumo matavimas yra svarbiausias verslo sėkmės matas, nesvarbu, ar fiksuojamas praėjusio laikotarpio pelningumas, ar prognozuojamas ateinančio laikotarpio pelningumas. Verslas, kuris nėra pelningas, negali išgyventi. Ir atvirkščiai, labai pelninga įmonė gali apdovanoti savo savininkus didele investicijų grąža. Pelningumo didinimas yra viena iš svarbiausių verslo vadovų užduočių. Vadovai nuolat ieško būdų, kaip pakeisti verslą, kad padidėtų pelningumas. Šiuos galimus pokyčius galima analizuoti naudojant preliminarią pajamų ataskaitą arba dalinį biudžetą. Dalinis biudžeto sudarymas leidžia įvertinti nedidelio ar laipsniško verslo pokyčio poveikį pelningumui prieš jį įgyvendinant. Įvertinti finansinę verslo būklę galima naudoti įvairius pelningumo rodiklius. Šiuos rodiklius, sudarytus iš pelno (nuostolio) ataskaitos, galima palyginti su pramonės standartais. Taip pat pajamų ataskaitos tendencijas galima stebėti per keletą metų, siekiant nustatyti kylančias problemas (Tamulevičienė, 2016).

Kaip jau minėta, kiekvienos įmonės veiklos tikslas yra gauti pelną. Siekiant įgyvendinti šį tikslą įmonė turi nuolat analizuoti pardavimo pelningumo rodiklius, kurie įgalina įvertinti įmonės pelningumą bei priimti tinkamiausius uždavinius pelningumo didinimui. Pelningumo rodikliais yra apibūžiami įmonės veiklos rezultatai. Šie rodikliai sudaro galimybes įvertinti realią įmonės veiklos naudą. Pelningumas yra esminis rodiklis, parodantis investicijų į kapitalą grąžą.

Pardavimo pelningumo rodikliai apsprendžia pelno santykį su pagrindinėmis pajamomis arba grynojo pelno santykį su pardavimų ir paslaugų apimtimi (Liaubienė, Martirosianienė, 2008) (žr. 1 pav.).

1 paveikslas. Pardavimo pelningumo rodikliai



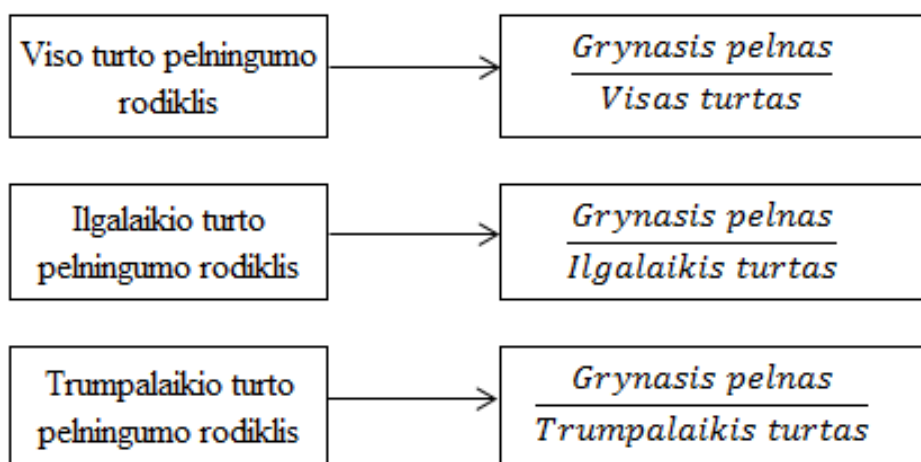
Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Gudaitis, Žagūnytė, 2013.

Atsižvelgiant į pirmame paveiksle pateiktą informaciją, matomi pardavimo pelningumo rodikliai, kurių išraiškos skaičiavimas yra nurodytas greta. Kiekvienas pardavimo pelningumo rodiklis įgalina įmones įvertinti savo veiklos pelningumą ir galimą vertę rinkoje (Rizvi, Malik, Ziadi, 2012). Grynasis pelningumas parodo, kiek procentų (arba eurų) grynojo pelno uždirba vienas pardavimo pajamų euras. Rodiklis apibūdina visos tiriamo subjekto veiklos galutinį pelningumą. Didesnė rodiklio reikšmė rodo geresnę visų įmonės sąnaudų kontrolę. Žemas pelningumas gali būti siejamas su įmonės orientacija į pardavimo pajamų didinimą žemų kainų sąskaita, o taip pat su tarp konkurentų vykstančia kainų konkurencija. Rodiklio mažėjimas parodo, kad būtinos naujovės, įspėja, kad prekių konkurencingumas smunka. Kuo mažesnis pelningumas, tuo didesnių pardavimo pajamų reikia, siekiant uždirbti tą patį pelną. Jeigu rodiklis lygus nuliui – pardavimai neduoda jokie grynojo pelno, įmonė dirba neefektyviai (Liaubienė, Martirosianienė, 2008). Bendrasis pelningumas parodo įmonės sugebėjimą uždirbti pelną iš pagrindinės įmonės veiklos, kontroliuoti pardavimo pajamų bei pardavimo savikainos lygį. Bendrojo pelningumo rodiklis atskleidžia įmonės veiklos ribinį pelningumą. Šio rodiklio esmė yra ta, kad juo parodomas įmonės veiklos efektyvumas, jeigu įmonėje nebūtų valdymo išlaidų. Kuo didesnė bendrojo pelno suma uždirbama kiekvienam pardavimo pajamų eurui, tuo efektyvesnė įmonės veikla. Šio rodiklio didėjimas paprastai rodo teigiamus ryšius tarp kainų politikos, veiklos sąnaudų ir prekių pardavimo pajamų, racionalų marketingą, teisingą konkurencinės politikos orientaciją. Veiklos

pelningumas parodo, kiek procentų (arba eurų) veiklos pelno uždirba vienas pardavimo pajamų euras. Veiklos pelningumo rodiklis rodo įmonės vadovų gebėjimą kontroliuoti veiklos sąnaudų formavimąsi ir veiklos pelningumą. Kuo didesnė veiklos pelno suma uždirbama kiekvienam pardavimo pajamų eurui, tuo geriau valdomas pardavimo pajamų, pardavimo savikainos bei veiklos sąnaudų lygis, tuo didesnis įmonės veiklos pelningumas. Pelnas prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą (EBITDA) parodo įmonės uždirbtą pelną prieš įmonės finansavimo politikos, o taip pat pelno mokesčio poveikio pelniui vertinimą. Šis rodiklis leidžia palyginti įmonių rezultatus, neatsižvelgiant į naudojamus veiklos finansavimo šaltinius ir jų struktūrą. Veiklos pelningumas prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą parodo, kiek procentų (arba eurų) pelno prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą uždirba vienas pardavimo pajamų euras. Kuo didesnė EBITDA, tuo efektyvesnė įmonės veikla.

Įmonės veikloje jos turimas ir planuojamas įsigyti turtas yra svarbus veiksnys, parodantis įmonės veiklos pelningumą ir įmonės turimą turtą, kurio įsigijimui įmonė tikslingai panaudoja savo turimas pajamas ir pelną. Turto pelningumo rodiklis parodo įmonės gamybinės – ūkinės veiklos efektyvumą. Turto pelningumas parodo, kiek grynojo pelno tenka kiekvienam viso turto piniginiam vienetui. Turto grąža apibūdina sugebėjimą pelningiau naudoti visą turtą. Parodo, kokia viso turto dalis susigrąžinama pelno pavidalu (Krivka, 2013). Pagrindiniai turto pelningumo rodikliai yra pristatomi antrame paveiksle.

2 paveikslas. *Turto pelningumo rodikliai*



Šaltinis: sudaryta darbo autorės pagal Valkauskas, Mackevičius, 2010.

Turto pelningumo rodikliai atskleidžia įmonės naudojamo turto efektyvumą. Turto pelningumo vertinimas atliekamas jį lyginant su duodama vieno euro grąža (Gudaitis, Žagūnytė, 2013). Turto pelningumo rodikliai atskleidžia, ar įmonės turtas yra efektyviai valdomas ir yra

vienas svarbiausių ir dažniausiai vertinamų rodiklių įmonių veikloje (Christensen, Nikolaev, 2012). Jei turto pelningumo rodiklis yra mažiau nei 5-8 proc., tai rodo, kad įmonės turto pelningumas yra per žemas arba netinkamas, tačiau rodiklio procentas gali vyrauti ir pagal įmonės veiklos sritį, kai tam tikrose veiklos srityse šis rodiklis gali būti ir mažesnis nei 5 proc. ir laikomas teigiamu (Cole, 2013). Turto pelningumas parodo, kiek eurų grynojo pelno tenka vienam turto eurui. Aukštesnė rodiklio reikšmė parodo efektyvesnį turto naudojimą. Turto pelningumas yra rodiklis, geriausiai atskleidžiantis įmonės gamybinės ir investicinės veiklos efektyvumą.

Nacionalinės vertybinių popierių biržos metodikoje (NASDAQ, 2010) turto pelningumo rodiklis vadinamas turto gražos rodikliu (ROA). Šio rodiklio skaičiavimą rekomenduojama atlikti pagal formulę:

$$ROA = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Vidutinis turtas}} = \left(\frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimų pajamos}} \right) \cdot \left(\frac{\text{Pardavimų pajamos}}{\text{Vidutinis turtas}} \right) \quad (1)$$

$$ROA = (\text{Grynasis pelningumas}) \cdot (\text{Turto apyvartumas}) \quad (2)$$

$$\text{Vidutinis turtas} = \frac{\text{Turtas laikotarpio pradžioje} + \text{Turtas laikotarpio pabaigoje}}{2} \quad (3)$$

Remiantis pateiktomis formulėmis, turto pelningumas (turto graža) parodo, kiek grynojo pelno eurų uždirba vienas turto euras. Turto pelningumas parodo įmonės viso turto panaudojimo pelnui uždirbti efektyvumą. Paprastai šio rodiklio reikšmė paprastai yra tarp 0,05 ir 0,2. Didele dalimi turto pelningumo lygis priklauso nuo bendros įmonės turto vertės ir jo panaudojimo masto. Didesnė šio rodiklio reikšmė reiškia efektyvesnį turto panaudojimą. Reikšmingas yra ir turto pelningumo, kaip grynojo pelningumo ir turto apyvartumo sandaugos, skaičiavimas, nes šiuo atveju parodomas sandaugoje dalyvaujančių turto pelningumo veiksmų ryšys ir jų įtaka įmonės turto pelningumo dydžiui.

Kaip nurodo Bivainis ir Garškaitė (2010), turto pelningumas parodo turto panaudojimo įmonėje efektyvumo lygį. Remiantis šio rodiklio reikšme galima padaryti išvadą, kiek grynojo pelno tenka vienam turto eurui arba kiek per ataskaitinį laikotarpį grynojo pelno pavidalu grįžta investicijų į įmonės turtą. Rodiklis atspindi įmonės veiklos efektyvumą, neįvertindamas įmonės finansavimo struktūros. Rodiklio pagrindu galima identifikuoti veiksmus, lemiantis turto pelningumo rodiklio reikšmės mažėjimą ar augimą. Kai turto pelningumo rodiklio reikšmė lygi nuliui, įmonės grynasis pelnas yra nulinis (jo nėra). Tuo tarpu aukšta rodiklio reikšmė gali reikšti, jog įmonė turto turi nedaug arba jos pelnas yra labai didelis. Paprastai turto pelningumas lyginamas su palūkanų normomis. Jei apskaičiuota rodiklio reikšmė mažesnė už palūkanų normas, savininkų investicijos į šią įmonę gali sumažėti (Kriščiukaitienė, Baležentis, 2011). Pagal Nacionalinės vertybinių popierių biržos metodiką (NASDAQ, 2010) turto pelningumas

skaičiuojamas kaip pelno prieš apmokestinimą santykis su vidutine turto verte. Bendro sutarimo dėl šio rodiklio normatyvinio dydžio nėra. Paprastai teigiama, jog įmonės būklė yra labai gera, jei šio rodiklio reikšmė didesnė už 20 proc., gera – kai didesnė už 15 proc., patenkinama – didesnė nei 8 proc. (NASDAQ, 2010).

Anot Mackevičiaus ir Novikovo (2011), turto pelningumo dydžiui (skaičiuojant pagal grynąjį pelną) ir jo dinamikai įtaką daro tiek turto bei grynojo pelno apimtys, tiek ir šių rodiklių dinamika. Tai gali reikšti, jog tarp turto pelningumo ir grynojo pelno yra teigiamas ryšys. Tai reiškia, kad kai didėja grynasis pelnas, didėja ir turto pelningumas, o kai grynasis pelnas mažėja, mažėja ir turto pelningumas. Tuo tarpu tarp turto pelningumo ir turto apimčių egzistuoja neigiamas ryšys: mažėjant turto apimtims, o pelningumas didėja, o kai turto apimtys didėja, turto pelningumas mažėja.

Išplėstinė turto pelningumo analizė atliekama išskaidant formulę, pagal kurią skaičiuojamas turto pelningumas, į atskirus turto pelningumui įtaką darančius veiksnius. Tai galima padaryti turto pelningumo formulėje skaitiklį ir vardiklį padauginant iš pardavimų apimčių.

$$TP = \frac{GP}{T} = \frac{GP}{T} \cdot \frac{PA}{PA} = \frac{GP}{PA} \cdot \frac{PA}{T} = PA_p \cdot T_a \quad (4)$$

čia TP - turto pelningumas;

GP - grynasis pelnas;

T - viso turto vidutinė metinė vertė;

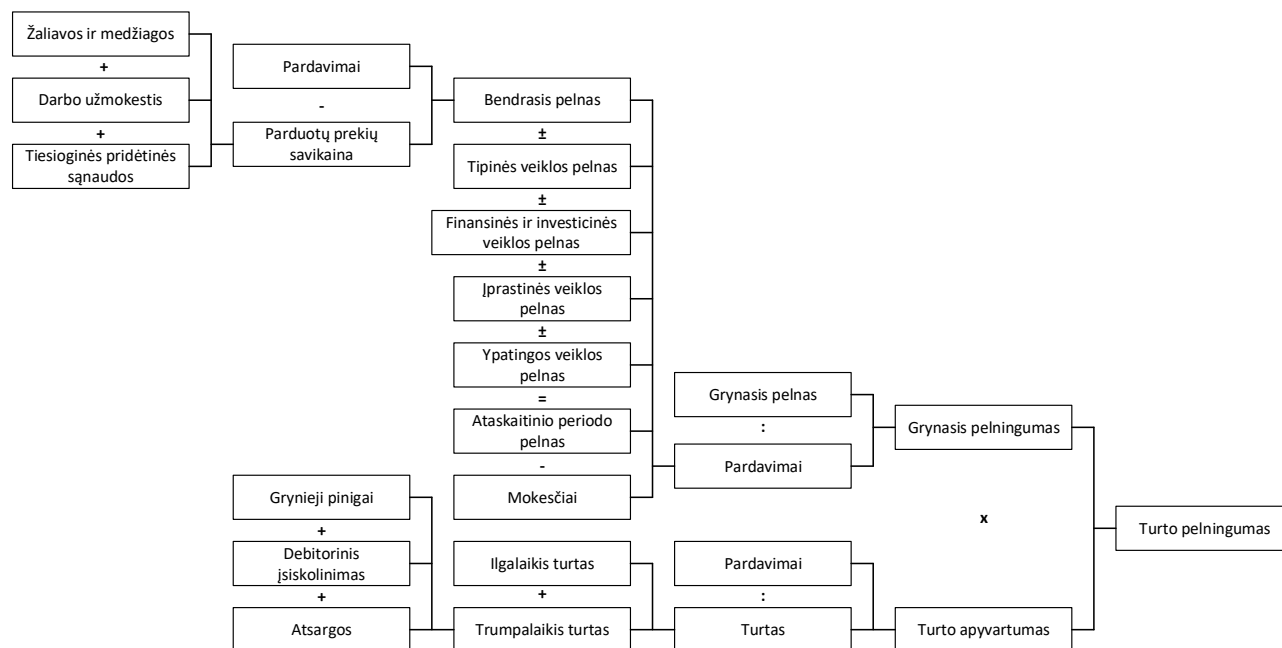
PA – pardavimų apimtys;

PA_p - pardavimų pelningumas;

T_a - turto apyvartumas.

Atlikus turto pelningumo formulės pertvarkymą, sukuriami nauji turto pelningumui įtaką darantys veiksniai: pardavimų pelningumas ir turto apyvartumas. Turto pelningumui šie veiksniai daro teigiamą įtaką, nes didėjant turto apyvartumui, turto pelningumas didėja, o didėjant pardavimų pelningumui, didėja ir turto pelningumas. Tai reiškia, jog įmonės finansinė būklė gerėja. Atitinkamai turto apyvartumui ir pardavimų pelningumui mažėjant, mažėja ir turto pelningumas. Toks rodiklių išskaidymas turto pelningumo skaičiavimo tikslais vadinamas Du Ponto piramidinė turto pelningumo analizė. Tokios analizės schema pateikta trečiame paveiksle.

3 paveikslas. Turto pelningumo analizė pagal Du Ponto piramidę

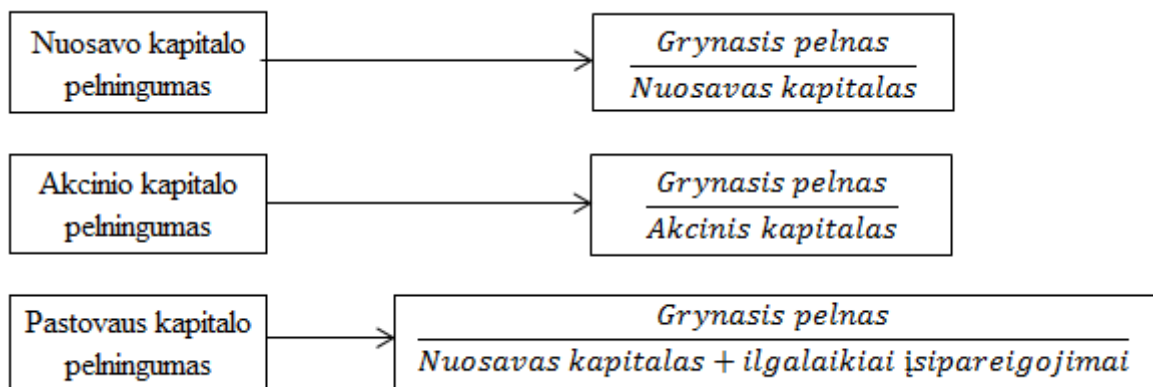


Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Bauman, 2014

Kaip teigia Mackevičius ir Novikovas (2011), turto pelningumo analizei rekomenduotinas Du Ponto piramidinės analizės modelis. Tokio modelio pagrindinis privalumas – išskaidžius rodiklį į veiksnius, kurie turto pelningumui daro įtaką, galima įvertinti ir kitus pelningumo pokyčius lemiančius veiksnius ir pagal gautą informaciją padidinti priimamų sprendimų pagrįstumą ir kokybę.

Finansinės įmonės veiklos efektyvumą geriausiai atskleidžia kapitalo pelningumo rodikliai (Krivka, 2013). Kapitalo pelningumo rodikliai apibūdina įmonės pelningumą, padeda įvertinti kokią grąžą duoda vienas euras, investuotas į įmonės kapitalą (Gudaitis, Žagūnytė, 2013). Kapitalo pelningumo rodikliai parodo įmonės sukurtą pelną iš nuosavo kapitalo, įmonės turimo kapitalo panaudojimo efektyvumą (Christensen, Nikolaev, 2012), teikia informaciją apie įmonės veiklos pelningumą pagal jos turimus finansavimo šaltinius. Kapitalo pelningumo rodikliai yra pristatomi ketvirtame paveiksle.

4 paveikslas. Kapitalo pelningumo rodikliai



Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Gudaitis, Žagūnytė, 2013.

Nuosavo kapitalo pelningumas parodo, kiek eurų grynojo pelno tenka vienam nuosavo kapitalo eurui. Tai vienas svarbiausių įmonės veiklos rodiklių, kadangi jis atspindi savininkų investuoto kapitalo grąžą ir tam tikru mastu parodo įmonės vadovybės darbo efektyvumą naudojant investuotą kapitalą (Gudaitis, Žagūnytė, 2013). Akcinio kapitalo pelningumas parodo akcinio kapitalo panaudojimo efektyvumą. Jeigu akcinio kapitalo pelningumo rodiklis mažesnis už ilgalaikių kreditų palūkanų normą – įmonės padėtis vertinama nepalankiai (Gudaitis, Žagūnytė, 2013). Pastovaus kapitalo pelningumas parodo įmonės funkcionavimo ir potencialios plėtros lygį, kaip vadovai sugeba panaudoti nuosavą kapitalą ir ilgalaikius įsipareigojimus. Šis rodiklis atskleidžia įmonės funkcionavimo ir plėtros pokyčius bei nuolatinį lygį (Cole, 2013). Kapitalo pelningumo rodiklių analizė įgalina įvertinti įmonės veiklos pelningumo ir jos finansavimo šaltinių santykius, atskleidžia įmonės sukurto pelno iš nuosavo kapitalo lygį.

Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis (*Return on equity, ROE*). Kaip nurodo Rutkauskas ir Žilinskij (2012), šis rodiklis parodo kokia įmonės grynojo pelno dalis tenka akciniam kapitalui. Kita vertus, šis rodiklis parodo įmonės uždarbį išreikštą procentais, lyginant su įmonės akcininkų valdomu akcijų kiekiu. Šis rodiklis skaičiuojamas kaip grynojo pelno ir nuosavo kapitalo santykis:

$$ROE = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}} \quad (5)$$

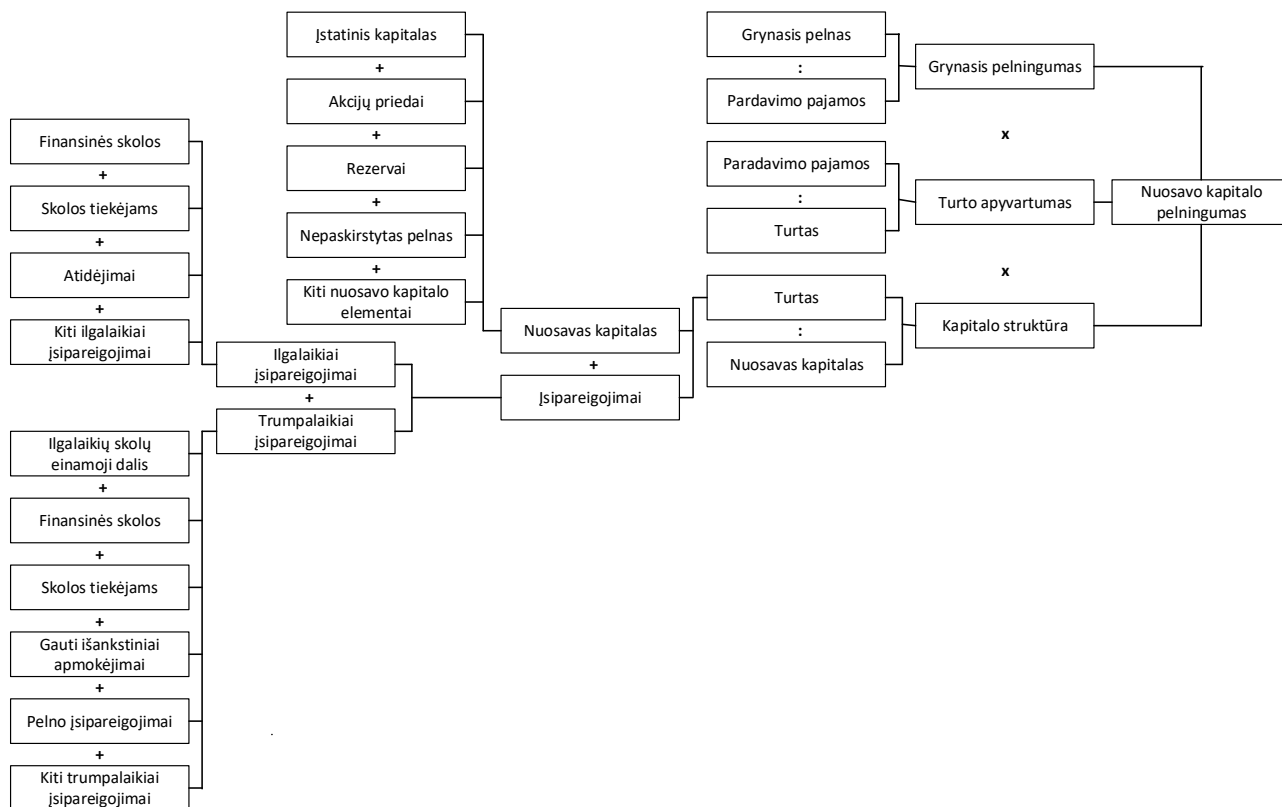
Nuosavo kapitalo pelningumas parodo kokį pelną sukuria nuosavas kapitalas, o taip pat tam tikra dalimi parodo kaip efektyviai įmonės vadovai naudoja jiems patikėtą akcininkų investuotą kapitalą. Mackevičius ir Valkauskas (2012) nuosavo kapitalo pelningumą apibrėžia kaip pelno ir akcininkų nuosavybės santykį ir parodo kokia pelno dalis tenka akcininkų nuosavybės eurui, o tuo pačiu ir kaip efektyviai įmonė vykdo veiklą. Pagal minėtus autorius,

reikia, kad įmonė siektų šio rodiklio augimo kiekvienais finansiniais metais, kas akcininkams užtikrins dividendų išmokėjimą. Tuo pačiu auga buhalterinė vienos akcijos vertė, t. y. auga akcininkų nuosavybės vertė, o tai galima traktuoti kaip investicija į įmonės veiklą ateityje. Kaip nurodo Imhof, Seavey ir Smith (2017), akcininkų nuosavybės pelningumas gali būti apibrėžtas kaip santykis tarp gryno pelno ir įregistruoto akcinio kapitalo. Kaip nurodo minėti autoriai, akcininkų nuosavybės pelningumas parodo akcinio kapitalo atsipirkimo greitį. Didesnė šio rodiklio reikšmė reiškia trumpesnį atsipirkimo laiką. Pagal Herciu ir Ogreaan (2017) rodiklis gali būti lyginamas su naudos, gaunamos kapitalą investavus alternatyviais būdais, dydžiu, ir akcininkai, valdantys šios įmonės akcijas, gali priimti sprendimą nepaskirstyto pelno atžvilgiu: ar jį reinvestuoti į įmonės veiklą, ar ieškoti kitų investavimo galimybių.

Remiantis Nacionalinės vertybinių popierių biržos metodika (NASDAQ, 2010) nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmė yra laikoma labai gera, jei ši reikšmė didesnė nei 30 proc., gera – didesnė nei 20 proc., patenkinama – didesnė už 10 proc. Mažesnė nei 10 proc. rodiklio reikšmė yra laikoma nepatenkinama. Taip pat didelę reikšmę turi šio rodiklio dinamika: remiantis šio rodiklio reikšmės pokyčiais galima padaryti išvadą apie tai, kaip kokybiškai yra valdoma įmonė.

Atliekant įmonės veiklos finansinę analizę, reikia įvertinti tai, kad nuosavo kapitalo rodiklio reikšmė priklauso nuo nuosavo kapitalo balansinės vertės, lemia įmonės akcinio kapitalo mažinimo bei didinimo ypatumai, ilgalaikio materialaus turto perkainojimas bei eilės kitų veiksnių. Didinant įmonės akcinį kapitalą ar įmonės turtą perkainojant aukštesne nei rinkos verte, didėja nuosavas kapitalas, o nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmė mažėja. Tuo tarpu jei koku nors būdu nuosavas kapitalas mažinamas ar superkamos įmonės akcijos, nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmė didėja.

5 paveikslas. Nuosavo kapitalo pelningumo analizė pagal Du Ponto piramidę



Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Bauman, 2014.

Galima įžvelgti ir nuosavo kapitalo pelningumo priklausomybę nuo įmonės kapitalo struktūros. Įmonės grynasis pelnas mažėja dėl paimtų paskolų palūkanų, kurias moka įmonė. Dėl šios priežasties akcininkų nuosavą kapitalą gali sumažinti didesnė finansinių įsipareigojimų dalis, kas padidina nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmę.

Remiantis Nacionalinės vertybinių popierių biržos metodika (NASDAQ, 2010), nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis gali būti išskaidytas:

$$ROE = \text{Grynasis pelningumas} \cdot \text{Turto apyvartumas} \cdot \frac{\text{Turtas}}{\text{Nuosavas kapitalas}} \quad (6)$$

Bendru atveju toks išskaidymas parodo tokių veiksnių kaip turtas, grynasis pelningumas, nuosavas kapitalas ir turto apyvartumas poveikį nuosavo kapitalo pelningumo dydžiui ir šio rodiklio dinamikai. Investuotojai paprastai nuosavo kapitalo faktinę grąžą paprastai lygina su nustatytu reikalaujamos investicijų į įmonės akcijas grąžos dydžiu.

Nuosavo kapitalo pelningumo veiksnių analizei tinkamiausias ir efektyviausias būdas yra piramidinė Du Ponto analizė (5 pav.).

Remiantis tokia analize, nuosavo kapitalo pelningumui įtaką daro trys veiksniai:

- kapitalo struktūra;
- grynasis pardavimo pelningumas;
- turto apyvartumas.

Kaip teigia Rahman, Sarker ir Uddin (2019), nuosavo kapitalo pelningumas tiesiogiai proporcingas turto apyvartumui ir grynajam pelningumui ir atvirkščiai proporcingas rodikliui, parodantis nuosavo kapitalo dalį viso kapitalo vertėje, t. y. rodikliui, įvertinančiam kapitalo struktūrą.

Apibendrinant galima teigti, kad pardavimų pelningumo rodikliai parodo kaip įmonės naudoja savo išteklius pagaminti pagrindinei produkcijai ir uždirbti pelną. Išskiriami tokie pardavimų pelningumo rodikliai kaip bendrasis pelningumas, veiklos pelningumas, pelningumo koeficientas ir grynasis pelningumas. Šiais rodikliais vertinamas įmonės gebėjimas uždirbti pelną įvairiose jo formavimosi stadijose pardavimų apimčių atžvilgiu. Turto pelningumo rodikliai parodo, kaip efektyviai įmonė valdo jos disponuojamą turtą. Turto pelningumo lygis ypatingai priklauso nuo to, kokia įmonės turto vertė ir koks jo panaudojimo mastas, o taip pat nuo įmonės veiklos ypatumų. Turto pelningumą ir jo dydį tiesiogiai apsprendžia du veiksniai: turto apyvartumas ir pardavimo pajamų apimtys. Tokiu būdu siekti turto pardavimų pelningumo augimo galima dviem būdais: didinti pardavimų pelningumą, nekeičiant turto apyvartumo, didinti turto apyvartumą, nekeičiant pardavimų apimčių. Esant mažam pardavimų pelningumui, norint išvengti turto pelningumo mažėjimo, reikalinga didinti turto apyvartumą. Didelę svarbą turi kiekvieno veiksnio poveikio ilguoju laikotarpiu nustatymas. Tokios analizės pagalba galima ne tik nustatyti tam tikrus dėsningumus, tačiau ir pagerinti priimamų sprendimų kokybę ir efektyvumą. Nuosavo kapitalo pelningumas parodo nuosavo kapitalo sukurtą pelną ir tam tikru mastu – įmonės vadovybės darbo efektyvumą naudojant investuotą kapitalą.

1.3. Veiksnių, darančių įtaką pelningumui, analizė

Bendru atveju įmonės mokumą galima traktuoti kaip jos galimybes padengti savo trumpalaikius įsipareigojimus, realizavus savo trumpalaikį turtą. Mokumo rizika taip pat yra viena iš pagrindinių finansinės krizės priežasčių ir todėl jį reikia nagrinėti kaip svarbų finansinių rezultatų veiksnį. Zygmont (2013) atliko tyrimą, kurio tikslas buvo parodyti mokumo įtaką pelningumui. Tyrimui atlikti buvo pasirinkti Lenkijos informacinių technologijų sektoriaus įmonių 2003-2013 metų laikotarpio finansinių ataskaitų duomenys. Tyrimui atlikti buvo naudojamas tiesinės regresinės analizės metodas. Atlikta duomenų analizė leido padaryti išvadą, kad einamasis mokumas daro statistiškai reikšmingą įtaką įmonės grynajam pelningumui ir turto pelningumui. Taip pat nustatyta teigiama mokumo įtaka nuosavo kapitalo pelningumui, tačiau ši

įtaka buvo statistiškai nereikšminga. Be to, buvo nustatyta, kad mokumo įtaka pasireiškia su dviejų periodų vėlinimu, o mokumo pokyčiai 86,6 proc. paaiškina grynojo pelningumo ir 60,7 proc. turto pelningumo reikšmių sklaidą.

Saleem ir Rehman (2011) tyrimo tikslas buvo įvertinti mokumo įtaką turto, nuosavo kapitalo ir investicijų pelningumui. Tyrimui buvo naudojami 26 Pakistano naftos ir dujų gavybos bei perdirbimo įmonių, listinguojamų Karačio vertybinių popierių biržoje duomenys už 2004-2009 metų laikotarpį. Duomenų analizei buvo naudojamas mažiausių kvadratų metodas. Buvo nustatyta, kad mokumas daro neigiamą ir statistiškai reikšmingą įtaką turto pelningumui. Tai reiškia, kad gerėjant mokumui, turto pelningumas mažėja ir atvirkščiai. Taip pat buvo nustatyta, kad mokumas statistiškai reikšmingos įtakos nuosavo kapitalo pelningumui ir investicijų pelningumui nedaro. Buvo padaryta išvada, jog įmonės turi palaikyti adekvatų mokumo lygį, kuris leistų įmonei užtikrinti galimybę padengti trumpalaikius įsipareigojimus trumpalaikiu turtu, ir tuo pačiu leistų maksimizuoti turto pelningumą. Be to, mokumas daro įtaką ne tik pelningumui, tačiau ir įmonių finansinio svėro rodikliams (įsiskolinimo koeficientui, įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo santykiui) (Khan, Khan, Azad, 2015).

Eljelly (2004) atliktame tyrime buvo nustatytas neigiamas pelningumo ir einamojo mokumo ryšys. Taip pat neigiamą ir statistiškai reikšmingą mokumo įtaką turto pelningumui nustatė Saluja ir Kumar, (2015). Šių autorių atlikto tyrimo rezultatai parodė, kad tarp mokumo ir turto pelningumo egzistuoja stiprus, neigiamas ir statistiškai reikšmingas ryšys. Tuo tarpu tarp mokumo ir nuosavo kapitalo pelningumo buvo nustatytas taip pat neigiamas, tačiau silpnas ir statistiškai nereikšmingas ryšys. Neigiamas mokumo ir pelningumo ryšys aiškinamas pusiausvyros tarp šių dydžių palaikymo būtinumu ir tuo, kad įmonei siekiant maksimizuoti pelną, jos gebėjimas vykdyti įsipareigojimus mažėja.

Bendru atveju mokumas turi didelę reikšmę sėkmingai bet kurios įmonės veiklai. Didelę reikšmę turi tinkamas mokumo valdymas, nes nepakankamas mokumas gali daryti neigiamą įtaką nepertraukiamam įmonės darbui, o tinkamai valdomas mokumas leidžia įmonei išvengti perteklinio mokumo, kad būtų pasiektas didesnis pelnas. Madushanka ir Jathurika (2018) atlikto tyrimo tikslas buvo ištirti 15 Šri Lankos gamybinių įmonių mokumo ir pelningumo ryšį 2012-2016 metų laikotarpyje. Duomenų analizei buvo naudojama koreliacinė ir regresinė analizė. Buvo nustatyta, kad einamasis mokumas daro teigiamą ir reikšmingą įtaką tiek turto pelningumui, tiek ir nuosavo kapitalo pelningumui. Tyrimo autoriai padarė išvadą, kad įmonėms reikia didesnę dėmesį skirti einamojo mokumo valdymui, nes šis rodiklis ir jo dedamųjų santykis daro teigiamą įtaką įmonių pelningumui.

Turto apyvartumas – tai rodiklis, kuris parodo kaip efektyviai įmonės turtas panaudojamas tam, kad įmonė uždirbtų pajamas. Šis rodiklis lygina įmonės pardavimų pajamas su jos turtu.

Bendru atveju žema turto apyvartumo reikšmė reiškia perteklinių gamybinių pajėgumų problemas, blogą atsargų valdymą ir silpną klientų įsiskolinimo surinkimo metodų panaudojimą. Turto apyvartumo koeficiento reikšmės padidėjimas laikui bėgant gali rodyti, kad didėja įmonės pelningumas, tuo metu koeficiento reikšmės mažėjimas gali signalizuoti apie pelningumo mažėjimą. Nurlaela et al. (2019) atliko tyrimą, kurio tikslas buvo įvertinti mokumo, kapitalo struktūros ir turto apyvartumo įtaką įmonių turto pelningumui. Tyrime dalyvavo 28 Indonezijos įmonės, listinguojamos vertybinių popierių biržoje. Tyrimui buvo naudojami šių įmonių 2016-2018 metų finansinės atskaitomybės duomenys, kurie buvo analizuojami panaudojant tiesinės regresijos metodą. Analizės rezultatai parodė, kad turto apyvartumas daro teigiamą ir statistiškai reikšmingą įtaką turto pelningumui. Taip pat buvo nustatyta, kad turto apyvartumo, kapitalo struktūros ir mokumo pokyčiai 27,1 proc. paaiškina turto pelningumo reikšmių sklaidą.

Remiantis Aminu (2012), įmonės išgyvenimas ir stabilus augimas susiję tu tinkamo balanso tarp mokumo ir pelningumo palaikymu, kai tai yra fiksuota įmonės strategijose ir pagrindiniuose tiksluose. Mokumas ir bendrasis mokumas – tai dvi sąvokos, kurios glaudžiai susijusios ir atspindi įmonės politikos apyvartinio kapitalo atžvilgiu veiksmus. Žemas mokumo lygis gali sukelti finansinių išlaidų padidėjimą ir sukelti situaciją, kai įmonė negalės padengti savo įsipareigojimų. Tokiu būdu optimalus mokumo lygis bus pasiektas kompromiso tarp žemo apyvartinio kapitalo pelningumo lygio ir išorinio finansavimo poreikio minimizavimo privalumo sąskaita (Ismail, 2013).

Įmonės pelningumui daro įtaką ir apyvartinis kapitalas. Tyrimo, kurį atliko Nguyen, Pham ir Nguyen (2020) tikslas buvo įvertinti apyvartinio kapitalo valdymo įtaką įmonės pelningumui. Tyrimui buvo pasirinkta 119 nefinansinių įmonių, kurių akcijomis prekiaujama Vietnamo vertybinių popierių biržoje. Atlikus analizę, panaudojant fiksuotų efektų modelį, buvo nustatyta, kad apyvartinis kapitalas daro teigiamą įtaką įmonės turto pelningumui. Tam, kad šis ryšys būtų užtikrintas įmonėms reikia sutrumpinti klientų įsiskolinimų surinkimo laiką, pagreitinti materialinių vertybių judėjimą ir sutrumpinti skolų kreditoriams apmokėjimo terminus.

Apyvartinio kapitalo valdymo įtaką įmonių pelningumui savo tyrime analizavo Chowdhury, Alam, Sultana ir Hamid (2018). Tyrimui buvo naudojami 9 Bangladešo farmacijos įmonių 2010-2015 metų finansinės atskaitomybės duomenys. Duomenų analizei buvo naudojama regresinė analizė. Analizės rezultatai leido padaryti išvadą, kad apyvartinio kapitalo apyvartumas, pirkėjų įsiskolinimų apyvartumas daro neigiamą įtaką turto pelningumui. Tuo tarpu atsargų apyvartumas ir įsiskolinimų tiekėjams apyvartumas daro teigiamą įtaką nuosavo kapitalo pelningumui. Tyrimo rezultatai leido padaryti išvadą, kad efektyvus apyvartinio kapitalo valdymas turi didelę reikšmę įmonės pelningumui. Jei vidutinė pirkėjų įsiskolinimo surinkimo trukmė ir atsargų apyvartumas gali būti minimizuoti iki protingo lygio, kartu pagerinus vidutinį

įsiskolinimų tiekėjams padengimo laiką, galima pasiekti ganėtinai aukštą įmonės pelningumo lygį. Taip pat buvo pažymėta, kad apyvartinis kapitalas ir jo valdymas daro įtaką pelningumui trumpuoju periodu, tačiau didelės įtakos ilgalaikiam pelningumo pokyčiui įtakos neturi.

Leary ir Roberts (2014) teigimu, kapitalo struktūra labai svarbi įmonei, kad ji galėtų priimti tinkamus finansinius sprendimus, ypač tai liečia smulkias įmones. Tarp įsiskolinimo koeficiento, kuris parodo įmonės turto, įsigyto už skolintas lėšas, dalį, ir įmonės pelningumo egzistuoja teigiamas ryšys. Įsiskolinimo koeficientas yra svarbus įmonės kreditoriams, kad jie galėtų įvertinti kaip efektyviai įmonė panaudoja jų paskolintas lėšas. Todėl, kuo didesnė įsiskolinimo koeficiento reikšmė, tuo didesnę kontrolę vykdo kreditoriai. Tuo tarpu didesnė įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo rodiklio reikšmė reiškia, kad mažesnė įmonės nuosavo kapitalo dalis susijusi su pelningumu ir įmonės rizikos laipsnis yra aukštas, nes ateityje privalėsiantys būti padengti įsipareigojimais.

Siekdami įvertinti kapitalo struktūros įtaką įmonių pelningumui, Chang, Batmunkh, Wong ir Jargalsaikhan (2020) atliko tyrimą. Šiame tyrime buvo analizuojama kapitalo struktūros, kurią atspindi įsiskolinimo koeficientas, įmonių turto ir nuosavo kapitalo pelningumui. Tyrimui buvo naudojami keturių Azijos šalių (Singapūro, Honkongo, Taivano ir Pietų Korėjos) komunalinio ūkio įmonių 2003-2016 metų duomenys. Duomenų analizei buvo naudojama tiesinė regresija. Duomenų analizės rezultatai parodė neigiamą įsiskolinimo koeficiento ryšį su įmonių turto ir nuosavo kapitalo pelningumu. Įsiskolinimo koeficiento reikšmės padidėjimas siejamas su pelningumo rodiklių reikšmių sumažėjimu. Toks dėsningumas buvo nustatytas kiekvienos analizuotos šalies rodikliams.

Remiantis Berger ir Bouwman (2014), bet kuri įmonė labiau linkusi veiklos finansavimui panaudoti savo nuosavas lėšas, nei skolintas. Tai natūralu, nes skolintos lėšos kainuoja ir jas bet kuriuo atveju reikia grąžinti. Ypač tai liečia pelningas įmones, kurios su mažesne tikimybe rinksis skolintas lėšas naujiems projektams, nes jos turi laisvų lėšų nepaskirstyto pelno pavidalu. Tai reiškia, kad įmonės, kurių įsiskolinimo koeficientas yra žemas, yra labiau pelningos. Todėl galima padaryti išvadą, kad nuosavas kapitalas daro įtaką įmonės pelningumui, kas paaiškinama finansavimo kainos sumažėjimu.

Khidmat ir Rehman (2014) atliko tyrimą, kuriuo siekė nustatyti ryšį tarp bendrojo mokumo ir pelningumo. Bendrasis mokumas buvo traktuojamas kaip nuosavo kapitalo ir įmonės įsipareigojimų santykis. Tyrimui buvo naudojami 10 Pakistano chemijos pramonės įmonių, listinguojamų vertybinių popierių biržoje 2001-2009 metų finansinės atskaitomybės duomenys. Analizei buvo naudojamas tiesinės regresijos metodas, kurio taikymas parodė, kad mokumas daro teigiamą įtaką įmonių turto ir nuosavo kapitalo pelningumui. Tai reiškia, kad didėjant nuosavo kapitalo ir skolos santykiui, didėja įmonių pelningumas.

Analizuotų įvairių įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui tyrimų apibendrinimas pateiktas ketvirtoje lentelėje.

4 lentelė

Analizuotų įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui tyrimų apibendrinimas

Autorius	Tikslas	Imtis	Metodai	Rezultatai
Zygmunt (2013)	Nustatyti mokumo įtaką pelningumui	Lenkijos informacinių technologijų sektoriaus įmonės, 2003-2013 metai	Koreliacinė ir regresinė analizė	Einamasis mokumas daro statistiškai reikšmingą įtaką įmonės grynajam pelningumui ir turto pelningumui
Saleem ir Rehman (2011)	Įvertinti mokumo įtaką turto, nuosavo kapitalo ir investicijų pelningumui.	26 Pakistano naftos ir dujų gavybos bei perdirbimo įmonės, 2004-2009 metai	Mažiausių kvadratų metodas	Mokumas daro neigiamą ir statistiškai reikšmingą įtaką turto pelningumui
Madushanka ir Jathurika (2018)	Ištirti mokumo ir pelningumo ryšį	15 Šri Lankos gamybinių įmonių, 2012-2016 metai	Koreliacinė ir regresinė analizė	Einamasis mokumas daro teigiamą ir reikšmingą įtaką tiek turto pelningumui, tiek ir nuosavo kapitalo pelningumui
Nurlaela et al. (2019)	Įvertinti turto apyvartumo įtaką įmonių turto pelningumui.	28 Indonezijos įmonės, 2016-2018 metai	Koreliacinė ir regresinė analizė	Turto apyvartumas daro teigiamą ir statistiškai reikšmingą įtaką turto pelningumui.
Nguyen, Pham ir Nguyen (2020)	Įvertinti apyvartinio kapitalo valdymo įtaką įmonės pelningumui.	119 Vietnamo nefinansinių įmonių, 2001-2015 metai	Fiksuotų efektų modelis	Apyvartinis kapitalas daro teigiamą įtaką įmonės turto pelningumui
Chowdhury, Alam, Sultana ir Hamid (2018)	Nustatyti apyvartinio kapitalo valdymo įtaką įmonių pelningumui	9 Bangladešo farmacijos įmonės, 2010-2015 metai	Koreliacinė ir regresinė analizė	Apyvartinio kapitalo apyvartumas, pirkėjų išiskolinimų apyvartumas daro neigiamą įtaką turto pelningumui.
Chang, Batmunkh, Wong ir Jargalsaikhan (2020)	Įvertinti kapitalo struktūros įtaką įmonių pelningumui	Keturių Azijos šalių komunalinio ūkio įmonių 2003-2016 metų duomenys	Koreliacinė ir regresinė analizė	Nustatytas neigiamas išiskolinimo koeficiento ryšys su įmonių turto ir nuosavo kapitalo pelningumu.

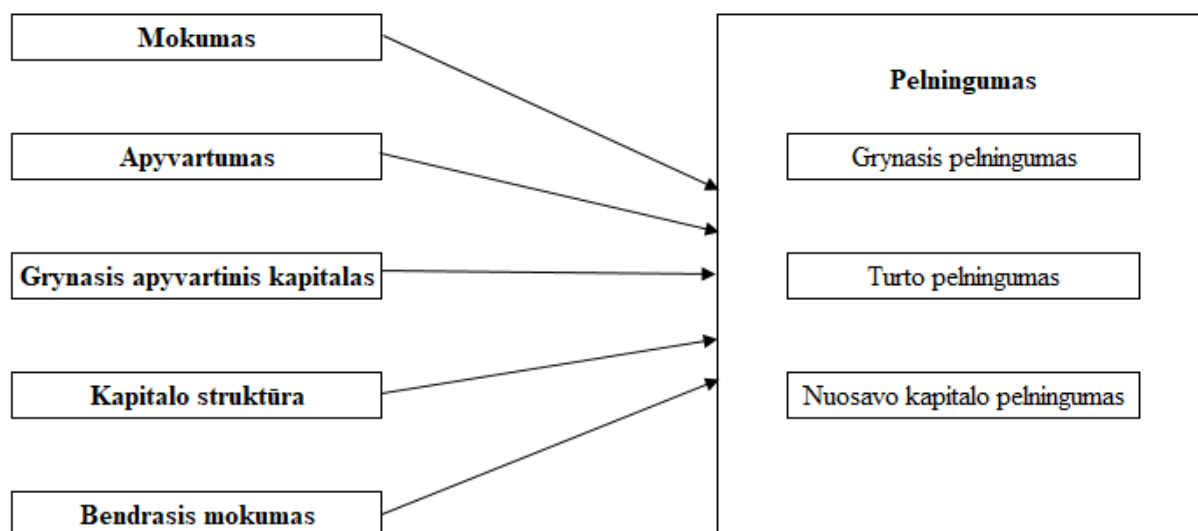
4 lentelės tęsinys

Khidmat ir Rehman (2014)	Nustatyti ryšį tarp mokumo ir pelningumo.	10 Pakistano chemijos pramonės įmonių, 2001-2009 metai	Koreliacinė ir regresinė analizė	Bendrasis mokumas daro teigiamą įtaką įmonių turto ir nuosavo kapitalo pelningumui.
--------------------------	---	--	----------------------------------	---

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis Zygmunt (2013), Saleem ir Rehman (2011), Madushanka ir Jathurika (2018), Nurlaela et al. (2019), Nguyen, Pham ir Nguyen (2020), Chowdhury, Alam, Sultana ir Hamid (2018), Chang, Batmunkh, Wong ir Jargalsaikhan (2020), Khidmat ir Rehman (2014).

Apibendrinant analizuotų tyrimų rezultatus, galima sudaryti įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui konceptualų modelį (6 pav.).

6 paveikslas. Įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui modelis



Šaltinis: sudaryta darbo autorės.

Apibendrinant galima teigti, kad įmonės pelningumui daro įtaką visa eilė įmonės finansinių rodiklių. Tai mokumas, apyvartumas, kapitalo struktūra, mokumas, grynasis apyvartinis kapitalas. Tokios sąsajos ir jų identifikavimas konkrečiai įmonei ar konkrečiaus sektoriaus įmonėms leistų patikslinti įmonės apskaitos politiką, įtraukiant atitinkamų rodiklių skaičiavimo būtinumą, kad galima būtų ne tik įvertinti įmonės pelningumo pokyčius, tačiau ir numatyti adekvačias ir veiksmingas priemones pelningumui didinti.

2. PELNINGUMO VERTINIMO LOGISTIKOS ĮMONĖSE EMPIRINIO TYRIMO METODOLOGIJA

2.1. Tyrimo loginė schema

Lietuvos transporto ir logistikos sektorius daro reikšmingą įtaką šalies ekonomikai, kuri pastoviai auga, o sektoriaus veiklos efektyvumas didėja. Šiame sektoriuje sukuriama apie 10 proc. Lietuvos bendrojo vidaus produkto. Tai viena iš pirmaujančių paslaugų eksporto srityje šakų Lietuvos ekonomikoje ir trečia pagal dydį po apdirbamosios pramonės ir prekybos. Todėl šiame darbe analizei pasirinktos logistikos sektoriaus įmonės.

Tyrimo objektas. Lietuvos logistikos sektoriaus įmonių pelningumas.

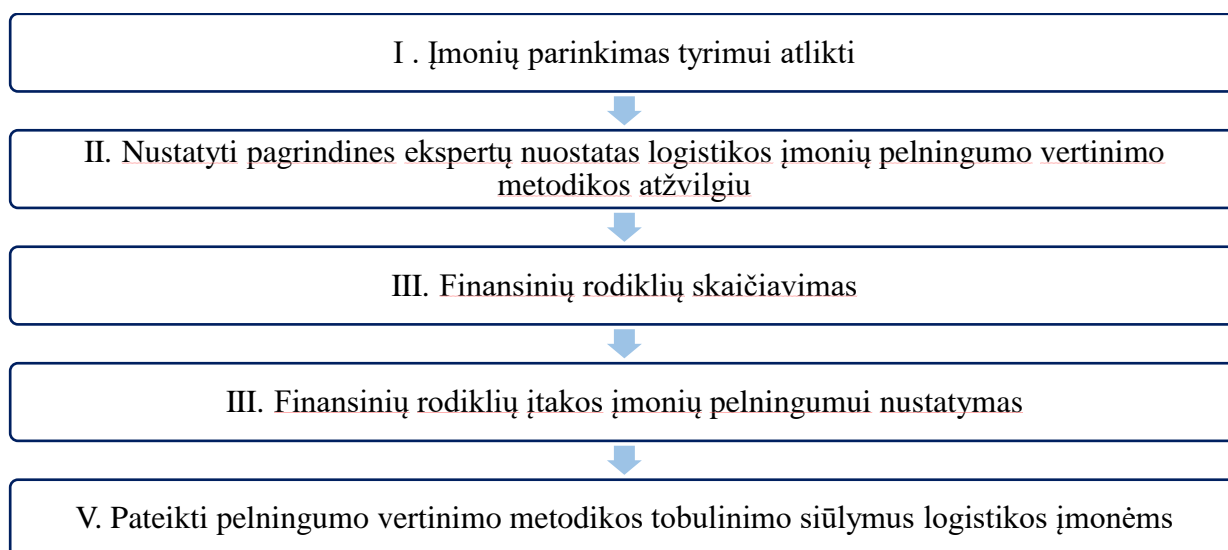
Tyrimo tikslas. Pateikti Lietuvos logistikos įmonėms pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo siūlymus.

Tyrimo uždaviniai:

1. Išanalizuoti veiksnius, darančius įtaką logistikos sektoriaus įmonių pelningumui.
2. Išsiaiškinti logistikos sektoriaus įmonių vadovų nuomonę apie jų atstovaujamose įmonėse naudojamą pelningumo apskaitos ir vertinimo politiką ir jos tobulinimo poreikį.
3. Parengti logistikos sektoriaus įmonių pelningumo vertinimo metodiką.

Norint pasiekti tyrimo tikslą ir įgyvendinti iškeltus uždavinius, tyrimas atliekamas etapais, kurių nuoseklumas pateikiamas septintame paveiksle.

7 paveikslas. *Pelningumo vertinimo logistikos sektoriaus įmonėse empirinio tyrimo loginė schema*



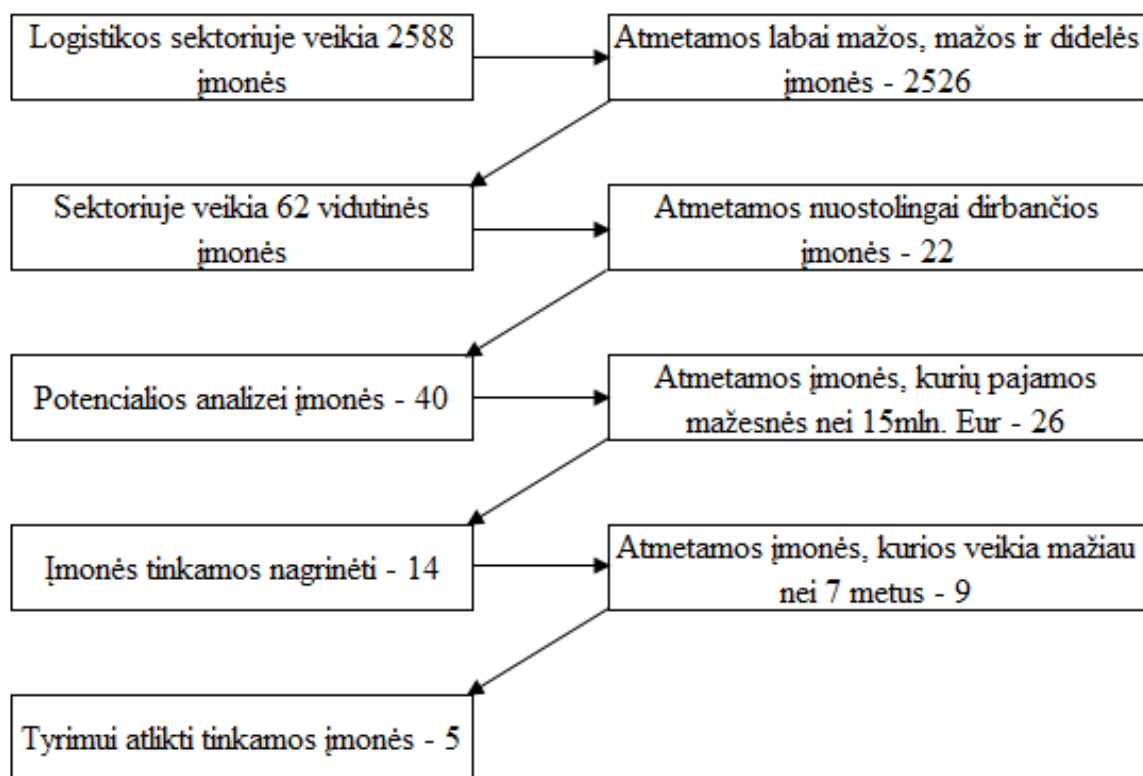
Šaltinis: sudaryta darbo autorės.

Baigiamojo magistro darbe atliekamą tyrimą sudaro penki etapai. Pirmame tyrimo etape atliekamas įmonių parinkimas, kurių finansinės atskaitomybės duomenys bus naudojami tyrime, norint įvertinti logistikos įmonių veiklos finansinių rodiklių įtaką šių įmonių pelningumui. Antrame etape reikalinga išsiaiškinti atskirų logistikos sektorių įmonių vadovaujančių darbuotojų nuomonę apie jų atstovaujamosse įmonėse naudojamą pelningumo skaičiavimo metodiką ir apie naujos pelningumo vertinimo metodikos poreikį. Šiai logistikos sektoriaus įmonių vadovaujančių darbuotojų nuomonei išsiaiškinti naudojamas pusiau struktūruoto interviu metodas. Trečiame etape pagal surinktus atrinktų logistikos sektoriaus įmonių finansinės atskaitomybės duomenis, skaičiuojami veiklos finansiniai rodikliai, reikalingi patikrinti šio baigiamojo magistro darbo teorinėje dalyje sudarytą įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui modelį (žr. 6 pav.). Ketvirtas etapas yra skirtas minėtam modeliui patikrinti. Modelio tikrinimui naudojama koreliacinė ir regresinė analizė. Nustačius atskirų logistikos sektoriaus įmonių veiklos finansinių rodiklių įtaką įmonių pelningumui. Pagal gautus logistikos sektoriaus įmonių finansinių rodiklių įtakos pelningumui vertinimo rezultatus bei pagal pusiau struktūruoto interviu su logistikos sektoriaus įmonių vadovaujančiais darbuotojais pateikiami logistikos sektoriaus įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo siūlymai.

2.2. Tyrimo metodika

Įmonių atranka. Tyrimui reikalingiems duomenims naudojami logistikos sektoriaus įmonių finansinės atskaitomybės duomenys. Remiantis Lietuvos Respublikos statistikos departamento duomenimis, 2020 metais šalies logistikos sektoriuje veiklą vykdė 2588 įmonės. Dėl riboto laiko visų įmonių finansinės atskaitomybės surinkimui ir apdorojimui, atrinktos tik kai kurios šio sektoriaus įmonės. Įmonių atrankos schema pateikta aštuntame paveiksle.

8 paveikslas. Logistikos sektoriaus įmonių atrankos tyrimui schema



Šaltinis: sudaryta darbo autorės.

Kaip jau buvo minėta, logistikos sektoriuje veiklą vykdo 2588 įmonės, tačiau 97,6 proc. jų sudaro labai mažos ir mažos įmonės, kuriose dirba mažiau nei 50 darbuotojų. Todėl tyrimui pasirenkamos vidutinio dydžio logistikos sektoriaus įmonės, kuriose dirba 50-249 darbuotojai. Tokių įmonių logistikos sektoriuje veikia 62 įmonės. Ne visos įmonės yra pelningos, todėl atmetamos nuostolingos įmonės, kurių šiame sektoriuje 2020 metais buvo 22. Vidutinis logistikos sektoriaus vidutinio dydžio įmonių pajamos sudaro 14,8 mln. Eur. Tyrimui pasirenkamos įmonės, kurių pajamos yra didesnės nei vidutinės. Tokių įmonių yra 14. Taip pat analizei atlikti labiausiai tinka įmonės, kurios jau praėjusios augimo fazę. Remiantis Corbey, de Roon ir Hinfelaar (2019), transporto ir logistikos įmonių augimo fazė įmonės gyvavimo cikle pasiekama po 5-7 metų. Todėl dar vienas kriterijus, pagal kurį atrenkamos įmonės, yra jų veiklos trukmė. Paskutiniame etape atrenkamos tos vidutinės, pelningos, aukštesnes nei vidutinės sektoriaus pajamas gaunančios logistikos įmonės, kurios vykdo veiklą ne mažiau kaip 7 metus. Tokios nustatytos penkios įmonės. Kadangi pagal įmonių reikalavimą jų pavadinimai neatskleidžiami, jos toliau šiame baigiamajame magistro darbe atliekamame tyrime žymimos X1, X2, X3, X4 ir X5 įmonės. Duomenims surinkti bus naudojama analizuojamų įmonių 2016-2020 metų finansinės atskaitomybės dokumentai.

Ekspertų nuomonės logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos atžvilgiu tyrimo metodika. Tam, kad būtų galima nustatyti įmonės vadovų ir finansininkų nuomonę apie šiuo metu logistikos įmonėse naudojamą pelningumo vertinimo metodiką, o taip pat numatyti pagrindines šios metodikos tobulinimo kryptis, atliekamas logistikos įmonių vadovaujančių darbuotojų ir finansininkų nuomonės tyrimas.

Tyrimo tipas. Norint identifikuoti pelningumo vertinimo procesus logistikos įmonėse naudojamas kokybinis tyrimas. Kokybinis tyrimas naudojamas tuomet, kai reikia įsigilinti į probleminę sritį ir žinios apie probleminę sritį negali būti išreikštos kiekybine forma. Plačiausiai naudojamas kokybinio tyrimo metodas yra interviu.

Tyrimo metodas. Norint pasiekti tyrimo tikslą pasirinktas kokybinio tyrimo interviu metodas. Egzistuoja keli interviu tipai. Vienas iš jų laisvas interviu, kai tyrimą atliekantis asmuo su tyrimo dalyviais laisva forma kalbasi apie analizuojamą problemą. Naudojant laisvą interviu galima labiau įsigilinti į tiriamą problemą, tačiau pagrindinis trūkumas yra tai, kad atliekant laisvą interviu galima lengvai nukrypti nuo temos. Tokiu atveju tyrimo tikslui pasiekti gali prireikti laiko, o taip pat yra tikimybė, kad tikslas nebus pasiektas. Kitas interviu tipas yra struktūruotas interviu. Šiuo atveju tyrimo dalyvis laisva forma atsako į konkrečius, iš anksto paruoštus ir tyrimą atliekančio asmens užduodamus klausimus. Tačiau ir šis interviu turi trūkumą, nes tokiu atveju galima pilnai problemos ir neišsiaiškinti, jei interviu klausimai bus suformuluoti netinkamai. Šiame baigiamajame magistro darbe atliekamame tyrime pasirinktas tarpinis variantas – pusiau struktūruotas interviu. Šiame tyrime tyrimą atliekantis asmuo užduoda tyrimo dalyviams iš anksto paruoštus klausimus, tačiau reikalui esant ar iškilus neaiškumams jis gali užduoti papildomus klausimus, norint patikslinti tyrimo dalyvio atsakymus ir geriau išsiaiškinti analizuojamą problemą.

Tyrimo instrumentas. Pusiau struktūruotam interviu atlikti buvo sudaryti klausimai, kurių tikslas buvo išsiaiškinti analizuojamose logistikos įmonėse naudojamus pelningumo vertinimo metodikos principus, o taip pat išsiaiškinti tyrimo dalyvių nuomonę apie patobulintos pelningumo vertinimo metodikos poreikį ir tokios metodikos gaires. Pusiau struktūruoto interviu klausimai ir jų tikslai pateikiami penktoje lentelėje.

5 lentelė

Pusiau struktūruoto interviu klausimai ir jų tikslai

Klausimas	Tikslas
Kaip vertinate dabartinę pelningumo vertinimo metodiką?	Informantų nuomonė apie įmonėje naudojamą pelningumo apskaitos metodiką
Kaip dabar skaičiuojamas pelningumas?	Išsiaiškinti įmonių pelningumo skaičiavimo dažnį

5 lentelės tęsinys

Kodėl būtent taip?	Nustatyti įmonėse naudojamus pelningumo skaičiavimo būdus.
Kas Jūsų manymu turėtų būti patobulinta pelningumo skaičiavimo metodikoje?	Nustatyti įmonių pelningumo skaičiavimo tobulinimo kryptis.
Kodėl netinkama dabartinė apskaitos metodika, kokie jos trūkumai?	Išsiaiškinti naudojamos pelningumo skaičiavimo metodikos trūkumus.
Ar įmonėje yra poreikis tobulinti pelningumo vertinimo metodiką?	Įvertinti naujos pelningumo skaičiavimo metodikos poreikį įmonėje.
Ko norima iš patobulintos pelningumo vertinimo metodikos?	Nustatyti naujos pelningumo apskaitos metodikos gaires.

Šaltinis: sudaryta darbo autorės.

Tyrimo imtis. Kokybiniam tyrimui atlikti reikalingas mažesnis nei kiekybiniam tyrimui atlikti dalyvių skaičius. Svarbu yra tai, kad dalyviai turi turėti panašaus lygio žinias apie probleminę sritį ir darbo šioje srityje patirtį. Jei, kaip teigia Augustinaitis, Rudzkienė ir Petrauskas (2009), tyrimo dalyviai turi panašaus lygio išsilavinimą, darbo probleminėje srityje patirtį ir žinias apie šią sritį, tyrimui atlikti pakanka 5-9 tokių tyrimo dalyvių. Šiame baigiamajame magistro darbe atliekamame tyrime pasirinkti 5 informantai. Tyrimo dalyviai iš analizuojamų įmonių pasirenkami pagal tokius kriterijus:

- pareigos – tyrimo dalyviai turi užimti vadovaujančias pareigas, nes tik vadovaujantys darbuotojai yra geriausiai supažinę su visomis įmonės veiklos sritimis;
- darbo stažas – tyrimo dalyviai turi būti įmonėje išdirbę ne mažiau kaip 5 metus. Tik tiek laiko išdirbę darbuotojai, kaip nurodo Ericsson (2006), įgyja pakankamai žinių apie įmonę, kad galėtų priimti įvairius pagrįstus ir kokybiškus sprendimus;
- universitetinis išsilavinimas.

Kadangi etikos sumetimais asmeninė tyrimo dalyvių informacija neskelbiama, tyrimo ataskaitose jiems suteikiami kodai, atitinkamai TD1, TD2, TD3, TD4 ir TD5. Tyrimo dalyvių charakteristikos pateikiamos šeštoje lentelėje.

6 lentelė

Tyrimo dalyvių charakteristikos

Tyrimo dalyvis	Pareigos	Išsilavinimas	Darbo stažas
TD1	Direktorius	Aukštasis universitetinis (magistras)	16
TD2	Vyr. finansininkas	Aukštasis universitetinis (magistras)	14
TD3	Direktorius	Aukštasis universitetinis (bakalauras)	7
TD4	Vyr. finansininkas	Aukštasis universitetinis (magistras)	11
TD5	Vyr. finansininkas	Aukštasis universitetinis (bakalauras)	10

Šaltinis: sudaryta darbo autorės.

Tyrimo eiga. Tyrimas bus atliekamas atskirai su kiekvienu tyrimo dalyviu. Interviu bus atliekamas atskirame kabinete kasdienine kalba, vengiant nepatogių klausimų. Interviu pradžioje tyrimo dalyviams bus pristatomas tyrimo objektas ir tikslas. Tai tyrimo dalyviai užtikrinami, kad jokia jų asmeninė informacija nebus viešinama, o tyrimo ataskaitose bus pateikiama tik nuasmeninta informacija. Kilus neaiškumams, tyrimo dalyviams bus pateikiami papildomi klausimai.

Tyrimo rezultatų analizė. Duomenų, surinktų pusiau struktūruoto interviu metu, analizei bus taikomas turinio analizės metodas. Šio metodo pagalba tyrimo dalyvių atsakymuose bus ieškoma bendrumu, išskiriamos subkategorijos, kurios apibendrinamos į kategorijas ir interpretuojamos. Rezultate bus formuluojami apibendrinantys atsakymai į tyrimui suformuluotus klausimus.

Finansinių rodiklių skaičiavimas. Tam, kad būtų galima nustatyti logistikos įmonių finansinius rodiklius, kurie daro įtaką šių įmonių pelningumui, remiantis analizuojamų įmonių finansinės atskaitomybės dokumentuose esančiais duomenimis, reikalinga apskaičiuoti šiuos finansinius rodiklius. Tyrime naudojami rodikliai skaičiuojami pagal tokias formules:

$$\text{Grynasis pelningumas} = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Pardavimai}} \quad (7)$$

$$\text{Turto pelningumas} = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Turtas}} \quad (8)$$

$$\text{Nuosavo kapitalo pelningumas} = \frac{\text{Grynasis pelnas}}{\text{Nuosavas kapitalas}} \quad (9)$$

$$\text{Mokumas} = \frac{\text{Trumpalaikis turtas}}{\text{Trumpalaikiai išsipareigojimai}} \quad (10)$$

$$\text{Atsargų apyvartumas} = \frac{\text{Pardavimų savikaina}}{\text{Atsargos}} \quad (11)$$

$$\text{Pirkėjų išiskolinimo apyvartumas} = \frac{\text{Pardavimų pajamos}}{\text{Pirkėjų išiskolinimas}} \quad (12)$$

$$\text{Skolų tiekėjams apyvartumas} = \frac{\text{Pardavimų savikaina}}{\text{Skolos tiekėjams}} \quad (13)$$

$$\text{Turto apyvartumas} = \frac{\text{Pardavimų pajamos}}{\text{Turtas}} \quad (14)$$

$$\text{Grynasis apyvartinis kapitalas} = \text{Trumpalaikis turtas} - \text{Trumpalaikiai įsipareigojimai} \quad (15)$$

$$\text{Įsiskolinimo koeficientas} = \frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Turtas}} \quad (16)$$

$$\text{Bendrojo mokumo koeficientas} = \frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Įsipareigojimai}} \quad (17)$$

Finansinių rodiklių įtakos įmonių pelningumui nustatymas. Tam, kad būtų galima nustatyti ir įvertinti atskirų finansinių rodiklių įtaką logistikos įmonių pelningumui, naudojami koreliacinės ir regresinės analizės metodai. Koreliacinė analizė atliekama pagal šiame baigiamojo magistro darbo teorinėje dalyje sudarytą įmonės veiklos finansinių rodiklių įtakos pelningumui modelį. Tai reiškia, kad bus analizuojama logistikos sektoriaus įmonių grynojo pelningumo, turto pelningumo ir nuosavo kapitalo pelningumo koreliacija su mokumu, apyvartumu, apyvartiniu kapitalu ir bendroju mokumu. Pelningumo koreliacijai su apyvartumu bus naudojami tokie apyvartumo rodikliai kaip atsargų apyvartumas, pirkėjų įsiskolinimo apyvartumas, skolų tiekėjams apyvartumas, turto apyvartumas. Tuo tarpu pelningumo koreliacijai su mokumu bus naudojami tokie mokumo rodikliai kaip mokumas, įsiskolinimo koeficientas ir bendras mokumas.

Koreliacinė analizė. Norint nustatyti ryšį tarp dviejų kintamųjų, skaičiuojamas koreliacijos koeficientas, kuris parodo ryšio stiprumą ir kryptį. Jei kintamųjų reikšmės yra pasiskirsčiusios pagal normalųjį pasiskirstymo dėsnį, skaičiuojamas Pearson koreliacijos koeficientas. Priešingu atveju skaičiuojamas Spearman koreliacijos koeficientas. Koreliacijos koeficiento reikšmė gali keistis nuo -1 iki +1. Kuo reikšmė artimesnė 1, tuo ryšys tarp kintamųjų yra stipresnis, o kuo arčiau 0 – tuo silpnesnis. Jei koreliacijos koeficientas lygus 0, ryšio tarp dviejų kintamųjų nėra.

Ryšio tarp dviejų kintamųjų kryptį parodo koreliacijos koeficiento ženklas. Teigiamas ryšys reiškia, kad didėjant vieno kintamojo reikšmėms, kito kintamojo reikšmės taip pat didėja. Jei vieno kintamojo reikšmės mažėja, mažėja ir kito kintamojo reikšmės. Neigiama koreliacijos koeficiento reikšmė reiškia neigiamą ryšį. Tai reiškia, kad vieno kintamojo reikšmėms didėjant, kito kintamojo reikšmės mažėja, o mažėjant vieno kintamojo reikšmėms, kito kintamojo reikšmės didėja.

Paskaičiavus koreliacijos koeficientą, reikia paskaičiuoti jo statistinį reikšmingumą. Tai reiškia, kad reikia patikrinti ar šis ryšys tarp dviejų kintamųjų nėra atsitiktinis. Tam atliekamas testas. Jei gautas testo reikšmingumas p yra mažesnis nei 0,05, reiškia, kad ryšys tarp dviejų

kintamųjų nėra atsitiktinis ir yra statistškai reikšmingas. Priešingu atveju ryšys nėra statistškai reikšmingas.

Regresinė analizė. Regresinė analizė skirta atrasti analitinę priklausomojo kintamojo Y (įmonės pelningumo) ryšio su kitais kintamaisiais X_1, X_2, \dots, X_n , kurie vadinami nepriklausomais kintamaisiais (įmonės finansiniais rodikliais), išraišką. Dažniausiai naudojama tiesinė priklausomybė. Tada analitinė priklausomojo kintamojo priklausomybės nuo nepriklausomų kintamųjų išraiška yra tiesinė:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 \cdot X_1 + \dots + \beta_n \cdot X_n + \varepsilon \quad (18)$$

čia: Y – priklausomas kintamasis;
 X_1, \dots, X_n – nepriklausomi kintamieji;
 $\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_n$ – regresijos lygties koeficientai;
 ε – paklaida.

Šiame baigiamajame darbe atliekamame tyrime kiekvienam pelningumo rodikliui sudaroma atskira regresijos lygtis:

$$Y_G = \beta_{G0} + \beta_{G1} \cdot X_1 + \beta_{G2} \cdot X_2 + \beta_{G3} \cdot X_3 + \beta_{G4} \cdot X_4 + \beta_{G5} \cdot X_5 + \beta_{G6} \cdot X_6 + \beta_{G7} \cdot X_7 + \beta_{G8} \cdot X_8 + \varepsilon_G \quad (19)$$

$$Y_T = \beta_{T0} + \beta_{T1} \cdot X_1 + \beta_{T2} \cdot X_2 + \beta_{T3} \cdot X_3 + \beta_{T4} \cdot X_4 + \beta_{T5} \cdot X_5 + \beta_{T6} \cdot X_6 + \beta_{T7} \cdot X_7 + \beta_{T8} \cdot X_8 + \varepsilon_T \quad (20)$$

$$Y_N = \beta_{N0} + \beta_{N1} \cdot X_1 + \beta_{N2} \cdot X_2 + \beta_{N3} \cdot X_3 + \beta_{N4} \cdot X_4 + \beta_{N5} \cdot X_5 + \beta_{N6} \cdot X_6 + \beta_{N7} \cdot X_7 + \beta_{N8} \cdot X_8 + \varepsilon_N \quad (21)$$

čia: Y_G - grynasis pelningumas;
 Y_T - turto pelningumas;
 Y_N - nuosavo kapitalo pelningumas;
 X_1 - mokumas;
 X_2 - atsargų apyvartumas;
 X_3 - pirkėjų įsiskolinimų apyvartumas;
 X_4 - skolų tiekėjams apyvartumas;
 X_5 - turto apyvartumas;
 X_6 – grynasis apyvartinis kapitalas;
 X_7 - įsiskolinimo koeficientas;
 X_8 – bendrasis mokumas;

$\beta_{G0}, \dots; \beta_{T0}, \dots; \beta_{N0}, \dots$ - regresijos lygčių koeficientai;

$\varepsilon_G, \varepsilon_T, \varepsilon_N$ - paklaidos.

Sudarius regresijos lygtį, galima tam tikru tikslumu ir patikimumu prognozuoti priklausomojo kintamojo reikšmes pagal nepriklausomų kintamųjų reikšmes. Taip pat galima įvertinti nepriklausomų kintamųjų įtakos priklausomam kintamajam dydį ir kryptį.

3. LOGISTIKOS ĮMONIŲ PELNINGUMO VERTINIMO METODIKOS TOBULINIMO EMPIRINIO TYRIMO REZULTATAI

3.1. Pusiaus struktūruoto interviu rezultatai

Tyrimu siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie šiuo metu jų naudojamą pelningumo skaičiavimo ir vertinimo metodiką.

7 lentelė

Šiuo metu naudojamos pelningumo vertinimo metodikos vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Naudojama metodika	Netinkama	„<...>skaičiavimo metodika netinkama<...>“ (TD1)
	Menkas informatyvumas	„<...>mažai informacijos paskaičius taip pelningumą<...>“ (TD2)
	Tinkama iš dalies	„<...>pagal tą metodiką paskaičiuotas pelningumas teikia tik dalį reikalingos informacijos<...>“ (TD5)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atlikto pusiau struktūruoto interviu tyrimu.

Didžioji respondentų dalis nurodė, kad šiuo metu jų naudojama pelningumo metodika nėra tinkama. Kaip pagrindinę tokio netinkamumo priežastį informantai nurodė tai, kad jis nėra pakankamai informatyvus ir teikia tik dalį įmonei reikalingos informacijos. Bendru atveju, skirtingi informacijos vartotojai domisi skirtingais pelningumo aspektais, tačiau pelningumas turi būti skaičiuojamas tai, kad jo rezultatai patenkintų visų tokios informacijos vartotojų poreikius. Tačiau reikalinga įvertinti ir tai, kad įmonės taip pat naudoja ir skirtingas pelningumo skaičiavimo metodikas. Todėl remiantis šiame baigiamajame magistro darbe atlikto interviu rezultatai galima padaryti išvadą, kad šiuo metu logistikos įmonėse naudojama pelningumo skaičiavimo metodika nepilnai tenkina tokios finansinės informacijos apie įmonę vartotojus.

Tyrimu siekta išsiaiškinti kaip pagal naudojamą metodiką analizuojamose įmonėse skaičiuojamas pelningumas (8 lentelė).

8 lentelė

Šiuo metu naudojamo pelningumo skaičiavimo būdų vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Skaičiuojamas pelningumas	Bendrasis pelningumas	„<...>bendrasis pelningumas<...>“ (TD1)
	Grynasis pardavimų pelningumas	„<...>grynasis pardavimų pelningumas<...>“ (TD1)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu pusiau struktūruoto interviu tyrimu.

Remiantis informantų vertinimais, pagal šiuo metu logistikos įmonėse naudojamą pelningumo skaičiavimo metodiką, skaičiuojamas bendrasis pelningumas ir grynasis pardavimų pelningumas. Abu šie pelningumo rodikliai priskiriami pardavimo pelningumo rodiklių grupei, tačiau ją sudaro ir daugiau rodiklių. Be minėtų rodiklių pardavimo pelningumo rodiklių grupės sudaro tipinės veiklos pelningumo, finansinės ir investicinės veiklos bei įprastos veiklos pelningumo rodikliai. Remiantis informantų vertinimais šie pardavimo pelningumo grupės rodikliai logistikos įmonėse nėra skaičiuojami. Tačiau reikia įvertinti ir tai, kad ne visose įmonėse apskritai skaičiuojami pelningumo rodikliai. Tuo tarpu logistikos įmonės skaičiuoja vieną iš pagrindinių pelningumo rodiklių – grynąjį pardavimų rodiklį. Galimas atvejis, kad logistikos įmonės šį rodiklį akcentuoja todėl, kad šis rodiklis yra svarbus ne tik įmonės vadovams, tačiau ir investuotojams, kreditoriams, finansų institucijoms, bankams, tiekėjams. Tačiau kita vertus, įvertinus informantų nuomonę apie tai, kad pelningumo rodikliai, paskaičiuoti pagal naudojamą metodiką, yra per mažai informatyvūs. Tai reikštų, kad metodikoje nėra nurodomas turto ir nuosavo pelningumo rodiklių skaičiavimas. Kad ir skaičiuojant grynojo pardavimų pelningumo rodiklį, reikalinga išaiškinti jo ryšį su kitais įmonės veiklos rodikliais, reikalinga nustatyti šio rodiklio pokyčių priežastis. Tik tada šio rodiklio skaičiavimas bus naudingas įmonei ir jos veikla suinteresuotoms šalims. Tik viena šio rodiklio reikšmė, kad ir kokia jo reikšmė bebūtų, neparodo kaip ir kiek sėkmingai veikia įmonė, kokios jos veiklos plėtros tendencijos, kokia pelningumo situacija trumpalaikiu ir ilgalaikiu laikotarpiu. Todėl natūralu, kad tik dviejų pelningumo rodiklių skaičiavimas yra mažai informatyvus ir visoms suinteresuotoms įmonės pelningumo šalims tokių dviejų rodiklių nepakanka, kad galėtų priimti kokius nors pagrįstus ir kokybiškus sprendimus. Taip pat reikia įvertinti ir bendrojo pelningumo rodiklio svarbą. Nuo jo dinamikos ir lygi priklauso įmonės plėtros galimybės, veiklos tęstinumas ir konkurencingumas. Todėl galima padaryti prielaidą, kad į šiuo metu logistikos įmonių naudojamą pelningumo skaičiavimo metodiką yra įtraukti tik svarbiausi pardavimų pelningumo rodikliai. Todėl tyrimu siekta

išsiaiškinti kodėl logistikos įmonėse naudojamoje pelningumo skaičiavimo metodikoje įtraukti šie rodikliai (9 lentelė).

9 lentelė

Metodikoje nurodytų pelningumo rodiklių skaičiavimo priežasčių vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Naudojimo priežastys	Parodo veiklos efektyvumą	„<...>parodo veiklos efektyvumą<...>“ (TD1), „<...>parodo kaip efektyviai dirba įmonė<...>“ (TD2)
	Parodo įmonės akcininkams sukuriama vertę	„<...>akcininkams parodo įmonės sukuriama vertę<...>“ (TD3)
	Įmonės gebėjimą naudoti išteklius	„<...>bendrasis pelningumas leidžia pamatyti kaip įmonė naudoja išteklius, kad suteiktų paslaugas<...>“ (TD4)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu pusiau struktūruoto interviu tyrimu.

Visų pirma respondentai nurodė, kad bendrojo ir grynojo pardavimų pelno rodikliai parodo įmonės veiklos efektyvumą. Viena vertus tai teisingai. Tačiau didesne dalimi jie parodo, kaip įmonė bendrai efektyviai panaudoja savo turimus išteklius produkcijai pagaminti. Todėl galima padaryti išvadą, kad bendrasis pelningumas priklauso nuo tokių įmonės veiksmų kaip pardavimų apimtys, t. y. nuo įmonės gebėjimo patenkinti vartotojų poreikius, o tai reiškia, kad taip pat bendrasis pelningumas priklauso nuo įmonės produkcijos asortimento struktūros ir jos pokyčių. Didele dalimi bendrąjį pelningumą lemia ir kaina, už kuria parduodama produkcija, o taip pat tos produkcijos savikaina. Todėl bendru atveju bendrojo ir grynojo pardavimų pelningumo rodikliai parodo ne tik išteklių panaudojimo efektyvumą, tačiau ir įmonės gebėjimą tenkinti vartotojų poreikius, o taip pat situacijos rinkoje žinojimą ir gebėjimą šia situacija pasinaudoti. Tačiau vien tik šie rodikliai neparodo kaip įmonė efektyviai valdo savo turtą, kaip efektyviai valdomos atsargos ir kaip efektyviai panaudojamas įmonės kapitalas. Neefektyvus turto valdymas, kapitalo panaudojimas gali daryti neigiamą įtaką įmonės veiklai, tačiau tik pardavimų pelningumo rodikliai gali to ir neparodyti.

Tyrimu siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie logistikos įmonių naudojamos pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo galimybes (10 lentelė).

10 lentelė

Logistikos įmonių naudojamos pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo galimybės

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Tobulinimo galimybės	Turto pelningumas	„<...>galėtų būti skaičiuojamas turto pelningumas<...>“ (TD1)
	Nuosavo kapitalo pelningumas	„<...>reikia skaičiuoti kapitalo pelningumą<...>“ (TD2)
	EBITDA	„<...>turėtų būti skaičiuojamas ir EBITDA<...>“ (TD4)
	Rodiklių lyginimas laike	„<...>rodikliai turėtų būti lyginami su ankstesniais laikotarpiais<...>“ (TD4)
	Nustatyti darančius įtaką veiksnius	„<...>nustatoma veiksmų priklausomybė, nuo ko priklauso rodiklio dydis, kas daro įtaką<...>“ (TD5)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu pusiau struktūruotu interviu tyrimu.

Bendru atveju informantai nurodo, kad į logistikos įmonių pelningumo skaičiavimo metodiką turėtų būti įtraukti ir tokių rodiklių kaip turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas ir EBITDA skaičiavimas. Turto pelningumas parodo kaip įmonė efektyviai naudoja savo turtą pelniui generuoti. Logistikos įmonės investuoja dideles apimtis į savo turtą: tai transporto priemonės, įvairi sandėlio įranga, informacinės-telekomunikacinės technologijos ir t. t. Tačiau kuo daugiau tokios įmonės investuoja, tuo jos nori gauti daugiau pelno. Todėl turto pelningumo rodikliai aiškiai parodo, kaip įmonės turtas uždirba pelną. Pavyzdžiui, įmonė gali investuoti į kokį nors turtą, kuris nebus panaudojamas. Tai iš karto parodytų turto pelningumo rodiklio sumažėjimas. Esant tam tikroms sąlygoms, bendrasis ar grynasis pelningumas to gali ir neparodyti.

Nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis parodo kaip įmonė efektyviai panaudoja savo nuosavą kapitalą. Šis rodiklis parodo, kokia lėšų, kurias investavo akcininkai, dalis grįžta grynojo pelno pavidalu. Tačiau tokiu atveju nuosavo kapitalo rodiklis naudingas tik įmonės akcininkams. Kita vertus, nuosavo kapitalo pelningumas priklauso ir nuo tokių veiksmų kaip pardavimų pelningumas, kapitalo apyvartumas, ilgalaikiai įsipareigojimai ir kt. Todėl išskaidžius nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio skaičiavimą, galima įvertinti ir įvairių veiksmų pokyčių įtaką nuosavo kapitalo pelningumui. Tai yra analitinės informacijos, naudojamos įmonės veiklos analizei, šaltinis.

EBITDA yra įmonės pelnas prieš amortizaciją, nusidėvėjimą, mokesčius bei palūkanas. Šis rodiklis gali būti naudojamas jei reikia palyginti dviejų įmonių veiklą, atmetant subjektyvumo veiksmą. Skaičiuojant EBITDA nėra įvertinamos palūkanos, kurios gali būti subjektyvus įmonės

vadovų pasirinkimas kaip finansuoti verslą. Amortizacija ir nusidėvėjimas dėl mokestinių tikslų gali realiai ir neatspindėti įmonės realaus turto panaudojimo.

Informantai taip pat nurodo, kad į logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodiką būtų įtrauktas ir atitinkamų rodiklių reikšmių pokyčių laike palyginimas. Taip galima bent numatyti atitinkamų pokyčių ateityje tendencijas, ką gali parodyti istorinės šių rodiklių reikšmės. Taip palyginimas gali leisti geriau suvokti įmonės situaciją ir padėti priimti adekvačius sprendimus šiai situacijai gerinti.

Taip pat informantai rekomenduoja įvertinti veiksnius, kurie daro įtaką skaičiuojamiems pelningumo rodikliams ir tokiu būdu aiškiau nustatyti atitinkamų rodiklių pokyčių priežastis. Pavyzdžiui, jei nustatoma, kad turto pelningumas priklauso nuo atsargų apyvartumo, reikalinga skaičiuoti ir šį rodiklį, nes blogas atsargų valdymas gali daryti neigiamą įtaką turto pelningumo rodiklio reikšmei. Tokiu būdu galima nustatyti ir priežastis dėl kurių vyksta vienokie ar kitokie logistikos įmonių pelningumo rodiklių reikšmių pokyčiai.

Tyrimu siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie priežastis, dėl kurių dabar naudojama logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodika yra netinkama (11 lentelė).

11 lentelė

Logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos netinkamumo priežasčių vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Netinkamumo priežastys	Menkas skaičiuojamų rodiklių skaičius	„<...>neskaičiuojamas veiklos pelningumas, turto ir kapitalo pelningumai, EBITDA<...>“ (TD1)
	Menkas informatyvumas	„<...>neatliekami detalūs atskirų veiklų/sričių pelningumo skaičiavimai<...>“ (TD2)
	Istorinių reikšmių neįvertinimas	„<...>rodikliai nelyginami su kitais laikotarpiais<...>“ (TD4)
	Rodiklius įtakojančių veiksnių neįvertinimas	„<...>nenustatoma veiksnių įtaka rodikliams <...>“ (TD4), „<...>neanalizuojama nuo ko priklauso rodiklio reikšmė<...>“ (TD4)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu pusiau struktūruoto interviu tyrimu.

Vertindami priežastis, dėl kurių netinka šiuo metu logistikos įmonių naudojama pelningumo vertinimo metodika, informantai nurodo, kad joje naudojamas per mažas pelningumo rodiklių skaičius. Šioje metodikoje rekomenduojama skaičiuoti tik du pardavimų pelningumo rodiklius, kurie yra svarbūs įmonės veiklos efektyvumo vertinimui, tačiau vien tik iš jų reikšmių pilno įmonės veiklos efektyvumo vaizdo susidaryti negalima. Todėl informantai mano, jog

metodiką reikia papildyti dar tokiais rodikliais, kaip turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas ir EBITDA skaičiavimais.

Taip informantai nurodo, kad šiuo metu naudojamą logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodika nėra tinkama dėl menko informatyvumo, kurį lemia tai, kad esama metodika apsiriboja tik pardavimų pelningumo rodikliais (ir tai ne visais), o kitų sričių pelningumas neskaičiuojamas. Todėl įmonė aiškios ir išsamios informacijos apie veiklos efektyvumą, pelningumą, turo panaudojimo efektyvumą ir veiklos finansavimo efektyvumą neturi.

Taip pat informantai nurodo, kad pagal naudojamą pelningumo vertinimo metodiką galima įvertinti tik esamą momentinį pelningumą. Praėjusių laikotarpių pelningumas leistų įvertinti jį nusakančių rodiklių reikšmių pokyčių tendencijas ir sudarytų galimybes prognozuoti pelningumo ir veiklos sėkmės kitimo kryptis. Jei skaičiuoti tik pelningumo rodiklius, sunku įvertinti jų reikšmių ir šių reikšmių pokyčių priežastis. Todėl metodikoje tikslinga būtų pateikti rekomendacijas apie rodiklius, kurie atspindėtų veiksnius, darančius įtaką pelningumui, skaičiavimą.

Tyrimu siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie patobulintos logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos reikalingumą (12 lentelė).

12 lentelė

Logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo būtinumo vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Metodikos tobulinimo reikalingumas	Reikalinga tobulinti	„<...>įmonėms reikalinga nauja pelningumo skaičiavimo ir vertinimo metodika<...>“ (TD2), „<...>pelningumo skaičiavimo metodiką tobulinti yra būtina<...>“ (TD5)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu pusiau struktūruotu interviu tyrimu.

Informantų vertinimais, dėl anksčiau minėtų logistikos įmonių naudojamos pelningumo skaičiavimo metodikos trūkumų, ją reikalinga būtų tobulinti. Tobulinimas turėtų vykti papildant šią metodiką naujais pelningumo rodikliais, kuriuos būtų rekomenduotina skaičiuoti. Taip pat rekomendacijomis apie šių pelningumo rodiklių istorinių reikšmių lyginimą, kad būtų galima įvertinti jų pokyčius ir ateities kitimo kryptis. Papildomai pateikus rekomendacijas apie rodiklių, kurie atspindi pelningumui darančius įtaką veiksnius, skaičiavimą, leistų įmonei išsiaiškinti pelningumo rodiklių kitimo priežastis ir laiku imtis adekvačių veiksmų.

Tyrimu siekta išsiaiškinti informantų nuomonę apie tai, ko tikimasi iš pelningumo skaičiavimo metodikos patobulinimo (13 lentelė).

13 lentelė

Logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo rezultatų vertinimas

Kategorija	Subkategorija	Pagrindžiantys teiginiai
Tobulinimo rezultatai	Aiškumas	„<...>norėtusi didesnio aiškumo apie tai nuo ko priklauso pelningumo rodikliai<...>“ (TD1)
	Tikslumas	„<...>turėtų būti pateiktos aiškios ir suprantamos skaičiavimo formulės ir jų dedamųjų šaltiniai<...>“ (TD2)
	Apibrėžtumas	„<...>turėtų būti pateiktas rodiklių reikšmių interpretavimas<...>“ (TD4)
	Naudingumas	„<...>visų pirma tai neturėtų būti paprasta skaičiavimo instrukcija, o metodinė priemonė<...>“ (TD4)

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu pusiau struktūruoto interviu tyrimu.

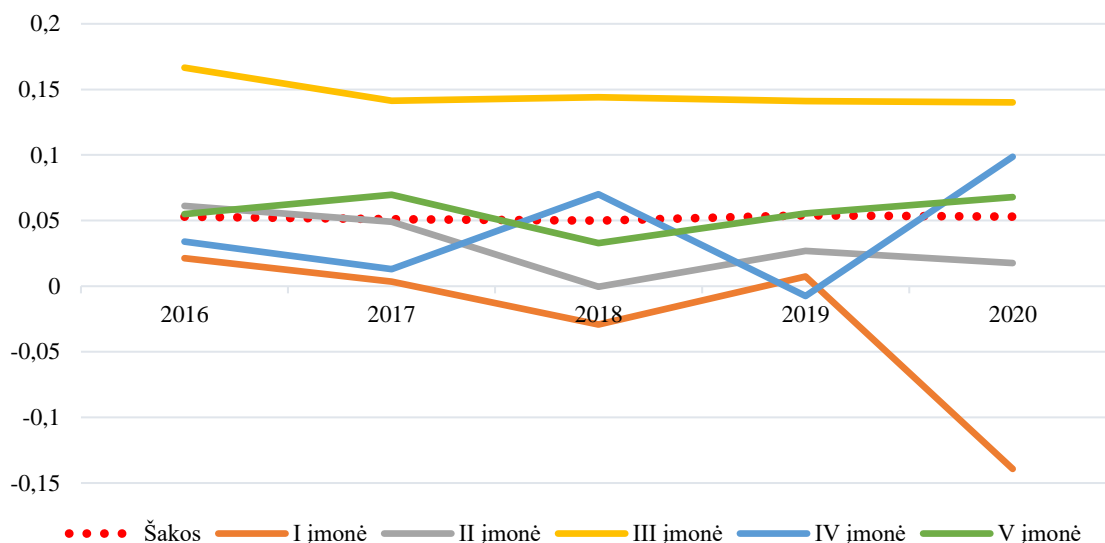
Informantų vertinimais, patobulinta logistikos įmonių pelningumo skaičiavimo metodika turėtų pasižymėti aiškumu, nes būtų aiškūs rodikliai, atspindintys veiksniai, kurie daro įtaką įmonės pelningumui. Taip pat metodika turėtų būti tiksli. Joje turėtų būti pateiktos aiškios ir suprantamos visų rodiklių skaičiavimo formulės, o taip pat finansinės atskaitomybės straipsniai, kuriuose būtų informacija, reikalinga šių rodiklių reikšmių skaičiavimui. Metodika turėtų pateikti ir rodiklių reikšmių interpretacijas, pavyzdžiui, turėtų būti nurodyta, kad jei rodiklio reikšmė yra atitinkamame intervale, reiškia, kad įmonės veikla (turto, apyvartinio kapitalo panaudojimas ir t. t.) yra efektyvi. Tai leistų tokiai metodikai būti metodine priemone logistikos įmonių pelningumui skaičiuoti įvertinti, o ne paprasta instrukcija, skirta pelningumo rodiklio skaičiavimui, neaiškinant nei kas tai yra, nei kam to reikia.

3.2. Finansinių rodiklių įtakos įmonių pelningumui tyrimas

Norint atlikti finansinių rodiklių įtakos įmonių pelningumui analizę, reikalinga nustatyti šių rodiklių reikšmingus ryšius su atitinkamais pelningumo rodikliais (grynojo pelningumo, turto pelningumo ir nuosavo kapitalo pelningumo), o taip pat atlikti reikšmingai koreliuojančių su pelningumo rodikliais finansinių rodiklių regresinę analizę.

Grynasis pelningumas. Kaip jau buvo minėta, tyrimui pasirinktos penkios logistikos sektoriaus įmonės. Analizės laikotarpis – 2016-2020 metai. Duomenims rinkti buvo naudojama šių įmonių finansinė atskaitomybė. Analizuojamų įmonių ir logistikos šakos grynasis pelningumas 2016-2020 metais pateiktas 9 paveiksle.

9 paveikslas. Analizuojamų įmonių ir logistikos šakos grynas pelningumas 2016-2020 metais



Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Remiantis devinto paveikslo diagramoje pateiktais duomenimis galima padaryti išvadą, kad logistikos sektoriaus įmonių vidutinis grynas pelningumas svyravo nuo 5,0 iki 5,4 proc. Iš analizuojamų įmonių vienos įmonės (III įmonė) grynojo pelningumo reikšmės buvo analizuojamu laikotarpiu buvo ženkliai aukštesnės už logistikos sektoriaus įmonių grynojo pelningumo vidurkį. Tuo tarpu dviejų įmonių (I įmonė ir II įmonė) grynojo pelningumo rodiklio reikšmės buvo kiek žemesnės už logistikos sektoriaus įmonių grynojo pelningumo rodiklį ir svyravo nuo 6,1 iki -13,9 proc. Reikia pažymėti, kad neigiama grynojo pelningumo rodiklio reikšmė reiškia, kad įmonė tais metais turėjo nuostolį. Dar dviejų analizuojamų įmonių (IV įmonė ir V įmonė) grynojo pelningumo rodiklio reikšmės svyravo aplink logistikos sektoriaus įmonių grynojo pelningumo rodiklio vidurkį.

Norint nustatyti analizuojamų įmonių grynojo pelningumo ryšį su kitais įmonių finansiniais rodikliais atliekama koreliacinė analizė, kurios rezultatai pateikiami 14 lentelėje.

14 lentelė

Grynojo pelningumo ryšių su kitais finansiniais rodikliais analizės rezultatai

Rodiklis	Grynas pelningumas	
	Koreliacijos koeficientas (r)	Reikšmingumas (p)
Mokumas	0,841**	0,001
Atsargų apyvartumas	0,894**	0,001
Pirkėjų išiskolinimų apyvartumas	0,047	0,496
Skolų tiekėjams apyvartumas	0,115	0,854

14 lentelės tęsinys

Turto apyvartumas	0,691*	0,042
Grynasis apyvartinis kapitalas	0,634	0,193
Įsiskolinimo koeficientas	0,142	0,820
Bendrojo mokumo koeficientas	0,793*	0,042

* koreliacija reikšminga $p < 0,05$ lygyje

** koreliacija reikšminga $p < 0,01$ lygyje

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Atlikta koreliacinė analizė parodė, kad tarp logistikos sektoriaus įmonių grynojo pelningumo ir mokumo egzistuoja teigiamas, stiprus ir statistiškai reikšmingas ryšys ($r=0,841$; $p < 0,01$). Taip pat teigiamas stiprus ir statistiškai reikšmingas ryšys egzistuoja tarp grynojo pelningumo ir atsargų apyvartumo ($r=0,894$; $p < 0,01$). Teigiami vidutinio stiprumo ir statistiškai reikšmingi ryšiai nustatyti tarp grynojo pelningumo ir bendrojo mokumo koeficiento ($r=0,793$; $p < 0,05$), o taip pat tarp grynojo pelningumo ir turto apyvartumo ($r=0,841$; $p < 0,05$).

Buvo nustatytas vidutinio stiprumo ir teigiamas grynojo pelningumo ryšys su grynuoju apyvartiniu kapitalu ($r=0,631$; $p > 0,05$) ir teigiami bei silpni grynojo pelningumo ryšiai su pirkėjų įsiskolinimu apyvartumu ($r=0,047$; $p > 0,05$), skolų tiekėjams apyvartumu ($r=0,115$; $p > 0,05$) ir įsiskolinimo koeficientu ($r=0,145$; $p > 0,05$). Tačiau visi šie ryšiai yra statistiškai nereikšmingi ($p > 0,05$).

Siekiant nustatyti kokią įtaką koreliuojantys veiksniai daro grynajam pelningumui, atliekama regresinė analizė. Visų pirma patikrinamas modelio tinkamumas nagrinėti (15 lentelė).

15 lentelė

Finansinių rodiklių įtakos grynajam pelningumui modelio tinkamumo nagrinėti testo rezultatai

R	R²	Pakoreguotas R²	p	Durbin-Watson kriterijus
0,544	0,296	0,268	0,032	1,942

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Modelis yra tinkamas nagrinėti, nes $p < 0,05$. Galima teigti, kad nepriklausomų kintamųjų (mokumo, atsargų apyvartumo, turto apyvartumo ir mokumo) reikšmių pokyčiai 29,6 proc. paaiškina priklausomo kintamojo (grynojo pelningumo) reikšmių sklaidą. Durbin-Watson koeficientas yra didesnis nei 1,5, o tai reiškia, kad duomenys patenka į neapibrėžtumo sritis, o tai reiškia, kad modelis yra tinkamas tolimesniam nagrinėjimui.

Finansinių rodiklių įtakos grynajam pelningumui regresinės analizės rezultatai pateikti 16 lentelėje.

16 lentelė

Finansinių rodiklių įtakos grynajam pelningumui regresinės analizės rezultatai

	Nestandardizuotas koeficientas		Standartizuotas koeficientas	t	p	Tolerancija	VIF
	B	Std. paklaida	B				
Constant	0,124	0,05		2,501	0,024		
X1	-0,006	0,027	-0,11	-2,214	0,033	0,277	5,639
X2	0,001	0,001	0,212	0,938	0,363	0,916	1,092
X5	-0,102	0,042	-0,571	-2,406	0,029	0,833	1,201
X8	0,014	0,026	0,271	0,517	0,613	0,271	5,854

X1 – mokumas, X2- atsargų apyvartumas, X5 – turto apyvartumas, X8 – bendrasis mokumas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Remiantis atliktos regresinės analizės rezultatais galima padaryti išvadą, kad grynajam pelningumui reikšmingą įtaką daro mokumas ($\beta=-2,214$, $p<0,05$) ir turto apyvartumas ($\beta=-2,406$, $p<0,05$). Ši įtaka yra neigiama. Atsargų apyvartumas ir bendrasis mokumas daro įtaką pelningumui, tačiau ši įtaka yra nereikšminga. Variantiškumo padidėjimo faktoriaus (VIF) bei toerancijos rodiklių reikšmės yra daugiau nei 0,25. Tai reiškia, kad parodo, jog multikolinearumas nustatytas nebuvo.

Remiantis koreliacinės analizės rezultatais galima sudaryti logistikos įmonių finansinių rodiklių įtakos šių įmonių grynajam pelningumui modelį:

$$Y1 = 0,124 - 0,006 \cdot X1 + 0,001 \cdot X2 - 0,102 \cdot X5 + 0,014 \cdot X8 \quad (22)$$

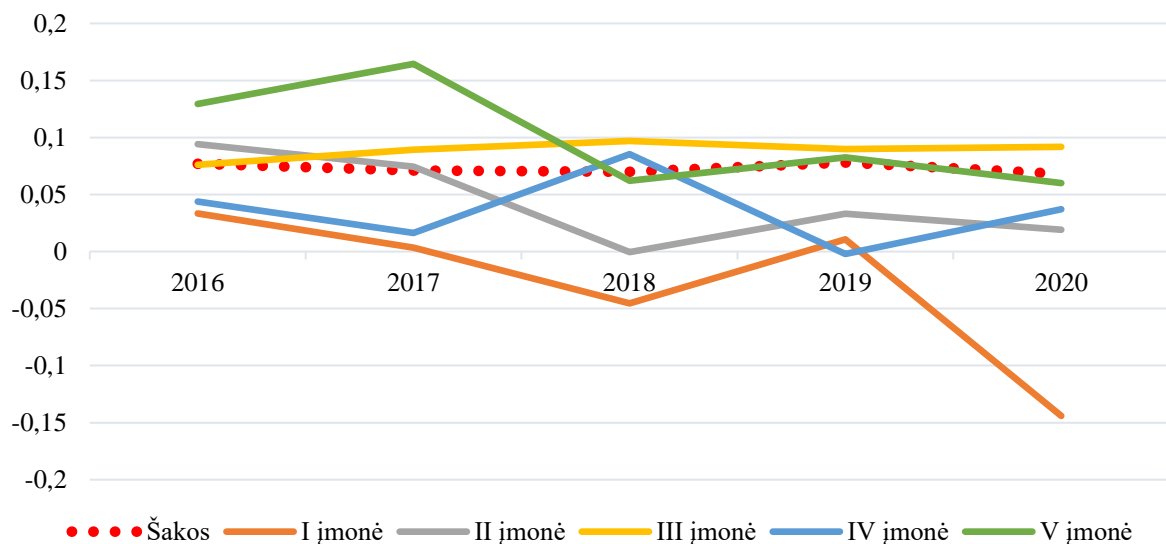
čia: Y1 – grynasis pelningumas

Šiame baigiamajame magistro darbe atlikto tyrimo rezultatai parodė, kad turto apyvartumas daro neigiamą įtaką įmonės pelningumui. Tai reiškia, kad mažėjant turto apyvartumo rodiklio reikšmei, grynojo pelningumo rodiklio reikšmė didėja. Mažėjant turto apyvartumui, didėja grynasis pelningumas. Mažėjantis turto apyvartumas reiškia, kad su tuo pačiu turto pajamos uždirbamos ilgiau. Tai reiškia, kad turtas naudojamas ilgiau ir jis rečiau atnaujinamas. Tačiau, kita vertus, gali nedidėti darbo našumas, nes gamybai naudojama neatnaujinta įranga ir įrengimai. Šios regresinės analizės rezultatai patvirtino Zygmunt (2013) atlikto tyrimo rezultatus, pagal kuriuos mokumas daro įtaką įmonės grynajam pelningumui.

Šiame baigiamajame magistro darbe buvo nustatyta neigiama mokumo įtaka grynajam pelningumui. Tai reiškia, kad mažėjant mokumui, didėja grynasis pelningumas. Mažėjantis mokumas gali reikšti trumpalaikio turto mažėjimą. Tai reiškia mažėjančias atsargas ar pirkėjų įsiskolinimus, o tai reikštų, kad efektyviau valdomos atsargos ir greičiau bei su mažesnėmis išlaidomis atgaunami pirkėjų įsiskolinimai, jiems teikiami mažesni prekių kreditai. Taip pat mažėjantis mokumas gali reikšti ir didėjančius įsiskolinimus tiekėjams, kas reiškia gerus santykius su tiekėjais ir galimybę dėka mokėjimų tiekėjams atidėjimų, savo veiklos finansavimui laikinai panaudoti tiekėjų mokėjimams skirtas lėšas.

Turto pelningumas. Analizuojamų įmonių ir logistikos sektoriaus įmonių vidutinis turto pelningumas 2016-2020 metais pateiktas 10 paveiksle.

10 paveikslas. *Analizuojamų įmonių ir logistikos sektoriaus įmonių vidutinis turto pelningumas 2016-2020 metais*



Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Remiantis dešimtame paveiksle pateikta diagrama, logistikos sektoriaus turto pelningumo vidurkio reikšmės svyravo nuo 6,8 iki 7,8 proc. Reikia pažymėti, kad analizuojamu laikotarpiu tik dviejų analizuojamų įmonių (III įmonė ir V įmonė) turto pelningumo rodiklio reikšmės buvo neženkliai, tačiau didesnės už visų logistikos sektoriaus įmonių turto pelningumo rodiklio vidurkį. Kitų analizuojamų įmonių turto pelningumo reikšmės nuo analizuojamo laikotarpio vidurio neviršijo 4,5 proc., o I įmonės turto pelningumo rodiklio reikšmė analizuojamo laikotarpio pabaigoje buvo neigiama dėl įmonės patirto nuostolio (neigiamo grynojo pelno).

Norint nustatyti analizuojamų įmonių turto pelningumo ryšį su kitais įmonių finansiniais rodikliais atliekama koreliacinė analizė, kurios rezultatai pateikiami 17 lentelėje.

17 lentelė

Turto pelningumo ryšių su kitais finansiniais rodikliais analizės rezultatai

Rodiklis	Turto pelningumas	
	Koreliacijos koeficientas (r)	Reikšmingumas (p)
Mokumas	0,571**	0,009
Atsargų apyvartumas	0,198	0,403
Pirkėjų įsiskolinimų apyvartumas	0,544*	0,013
Skolų tiekėjams apyvartumas	0,089	0,710
Turto apyvartumas	0,641**	0,002
Grynasis apyvartinis kapitalas	-0,299	0,200
Įsiskolinimo koeficientas	-0,522*	0,018
Bendrasis mokumas	0,252	0,283

* koreliacija reikšminga $p < 0,05$ lygyje

** koreliacija reikšminga $p < 0,01$ lygyje

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Atlikus koreliacinę analizę nustatyta, kad tarp turto pelningumo ir mokumo egzistuoja vidutinio stiprumo ir statistiškai reikšmingas ryšys ($r=0,571$; $p < 0,01$). Taip pat vidutinio stiprumo, teigiami ir statistiškai reikšmingi ryšiai egzistuoja tarp turto pelningumo ir pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo ($r=0,544$; $p < 0,05$) bei turto apyvartumo ($r=0,641$; $p < 0,01$). Tuo tarpu tarp turto pelningumo ir įsiskolinimo koeficiento egzistuoja neigiamas, vidutinio stiprumo, statistiškai reikšmingas ryšys ($r=-0,522$; $p < 0,05$).

Nustatyta, kad turto pelningumas koreliuoja su atsargų apyvartumu ($r=0,198$; $p > 0,05$), su skolų tiekėjams apyvartumu ($r=0,198$; $p > 0,05$), grynuoju apyvartiniu kapitalu ($r=-0,299$; $p > 0,05$) ir bendruoju mokumu ($r=0,2528$; $p > 0,05$). Tačiau visi šie ryšiai yra silpni ir statistiškai nereikšmingi.

Siekiant nustatyti kokią įtaką koreliuojantys rodikliai daro turto pelningumui, atliekama regresinė analizė. Visų pirma patikrinamas modelio tinkamumas nagrinėti (18 lentelė).

18 lentelė

Finansinių rodiklių įtakos turto pelningumui modelio tinkamumo nagrinėti testo rezultatai

R	R ²	Pakoreguotas R ²	p	Durbin-Watson kriterijus
0,920	0,847	0,725	0,029	3,027

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Modelis yra tinkamas nagrinėti, nes $p < 0,05$. Galima teigti, kad nepriklausomų kintamųjų (mokumo, pirkėjų išiskolinimo apyvartumo, turto apyvartumo ir išiskolinimo koeficiento) reikšmių pokyčiai 84,7 proc. paaiškina priklausomo kintamojo (turto pelningumo) reikšmių sklaidą. Durbin-Watson koeficientas yra didesnis nei 1,5, o tai reiškia, kad duomenys patenka į neapibrėžtumo sritis, o tai reiškia, kad modelis yra tinkamas tolimesniam nagrinėjimui.

Finansinių rodiklių įtakos turto pelningumui regresinės analizės rezultatai pateikti 19 lentelėje.

19 lentelė

Finansinių rodiklių įtakos turto pelningumui regresinės analizės rezultatai

	Nestandardizuotas koeficientas		Standartizuotas koeficientas	t	p	Tolerancija	VIF
	B	Std. paklaida	B				
Constant	-0,069	0,105		-0,659	0,539		
X1	0,029	0,021	0,652	2,369	0,029	0,135	7,417
X3	0,001	0,000	-0,278	-1,036	0,348	0,425	2,355
X5	0,044	0,059	0,153	2,744	0,001	0,72	1,388
X7	-0,159	0,155	-0,392	-1,027	0,352	0,21	4,755

X1 – Imokumas, X3- skolų tiekėjams apyvartumas, X5 – turto apyvartumas, X7 –išiskolinimo koeficientas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Remiantis atliktos regresinės analizės rezultatais galima padaryti išvadą, kad turto pelningumui reikšmingą įtaką daro mokumas ($\beta = -652$, $p < 0,05$) ir turto apyvartumas ($\beta = 0,153$, $p < 0,05$). Ši įtaka yra teigiama. Skolų tiekėjams apyvartumas ir išiskolinimo koeficientas daro įtaką turto pelningumui, tačiau ši įtaka yra nereikšminga. Variantiškumo padidėjimo faktoriaus (VIF) bei toerancijos rodiklių reikšmės yra daugiau nei 0,25. Tai reiškia, kad parodo, kad multikolinearumas nustatytas nebuvo.

Remiantis koreliacinės analizės rezultatais galima sudaryti logistikos įmonių finansinių rodiklių įtakos šių įmonių turto pelningumui modelį:

$$Y2 = -0,069 + 0,029 \cdot X1 + 0,001 \cdot X3 + 0,044 \cdot X5 - 0,159 \cdot X7 \quad (23)$$

čia: Y2 – turto pelningumas.

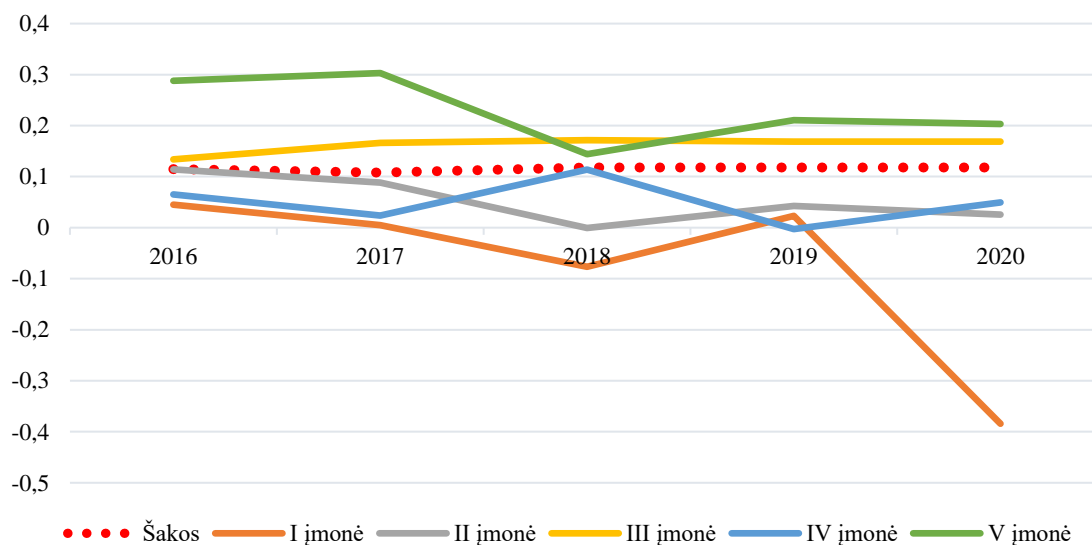
Atlikta finansinių rodiklių įtakos logistikos įmonių turto pelningumui parodė, kad turto pelningumui daro įtaką mokumo rodiklis. Tai patvirtina Madushanka ir Jathurika (2018) tyrimo

rezultatus, kad mokumas daro įtaką turto mokumui, bei iš dalies patvirtina Saleem ir Rehman (2011) atlikto tyrimo rezultata, kuriame buvo nustatyta neigiama mokumo įtaka turto pelningumui. Bendru atveju turo pelningumas kaip tinkamai (efektyviai) panaudojamas įmonės turtas pelniui uždirbti. Įmonės turto pelningumas didėja jei įmonės grynasis pelnas didėja spartesniais tempais už turto didėjimo tempus arba turto apimčių mažėjimo tempai yra didesni už pelno mažėjimo tempus. Tuo tarpu mokumas reiškia trumpalaikio turto, kuris yra įmonės turto dalis, ir trumpalaikių išsipareigojimų santykis. Tokiu būdu, mažėjant atsargų apimtims, kas reiškia efektyvesnę atsargų valgymą, ir mažėjant pirkėjų įsiskolinimams, kas reiškia efektyvesnę jų valdymą, mažėja trumpalaikio turto dydis. Įmonei reikalinga stebėti savo mokumą, nes esant nepakankamam mokumui gali iškilti jo problemos, o esant dideliame mokumui, didelės lėšos gali būti įšaldytos į atsargas ir pirkėjų įsiskolinimus. Tokiu būdu gali sumažėti turto pelningumas.

Taip pat regresinė analizė parodė, kad turto apyvartumas daro teigiamą įtaką turto pelningumui. Tai sutampa su Nurlaela et al. (2019) atlikto tyrimo rezultatais, kuriais taip pat buvo nustatytas turto apyvartumo teigiamas įtaka turto pelningumui. Padidėjęs turto apyvartumas reiškia, kad įmonė dažniau atnaujina turtą, o tai reiškia efektyvesnę jo panaudojimą. Atnaujinti įrenginiai daro teigiamą įtaką darbo našumo augimui, kuris didina pelną. Didėjant pelniui, didėja ir turto pelningumas, jei turto augimo tempai nėra didesni už pelno augimo tempus. Todėl siekiant efektyviai atnaujinti įrangą ir įrengimus būtina vertinti tiek turto, tiek ir pelno pokyčių tempus.

Nuosavo kapitalo pelningumas. Analizuojamų įmonių ir logistikos sektoriaus įmonių vidutinis nuosavo kapitalo pelningumas 20016-2020 metais pateiktas 11 paveiksle.

11 paveikslas. *Analizuojamų įmonių ir logistikos sektoriaus įmonių vidutinis nuosavo kapitalo pelningumas 20016-2020 metais*



Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Remiantis 10 pav. pateikta diagrama, logistikos sektoriaus nuosavo kapitalo pelningumo vidurkio reikšmės svyravo nuo 10,8 iki 11,8 proc. Taip pat 2016-2020 metų laikotarpiu dviejų analizuojamų įmonių (III įmonė ir V įmonė) nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmės buvo ryškiai didesnės už visų logistikos sektoriaus įmonių nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio vidurkį. Kitų analizuojamų įmonių turto pelningumo reikšmės nuo analizuojamo laikotarpio vidurio neviršijo 7,6 proc., o I įmonės nuosavo kapitalo pelningumo rodiklio reikšmė analizuojamo laikotarpio pabaigoje buvo neigiama dėl įmonės patirto nuostolio (neigiamo grynojo pelno).

Norint nustatyti analizuojamų įmonių turto pelningumo ryšį su kitais įmonių finansiniais rodikliais atliekama koreliacinė analizė, kurios rezultatai pateikiami 20 lentelėje.

20 lentelė

Turto pelningumo ryšių su kitais finansiniais rodikliais analizės rezultatai

Rodiklis	Turto pelningumas	
	Koreliacijos koeficientas (r)	Reikšmingumas (p)
Mokumas	0,903**	0,000
Atsargų apyvartumas	0,397*	0,049
Pirkėjų įsiskolinimų apyvartumas	0,151	0,472
Skolų tiekėjams apyvartumas	0,244	0,239
Turto apyvartumas	0,150	0,475
Grynasis apyvartinis kapitalas	-0,128	0,542
Įsiskolinimo koeficientas	0,568**	0,003
Bendras mokumas	0,428*	0,033

* koreliacija reikšminga $p < 0,05$ lygyje

** koreliacija reikšminga $p < 0,01$ lygyje

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Atlikus koreliacinę analizę nustatytas labai stiprus, teigiamas ir statistiškai reikšminga ryšys tarp nuosavo kapitalo pelningumo ir mokumo ($r=0,903$; $p < 0,01$). Vidutinio stiprumo, teigiami ir statistiškai reikšmingi ryšiai nustatyti tarp nuosavo kapitalo pelningumo ir atsargų apyvartumo ($r=0,397$; $p < 0,05$), nuosavo kapitalo pelningumo ir įsiskolinimo koeficiento ($r=0,568$; $p < 0,01$), nuosavo kapitalo pelningumo ir mokumo ($r=0,428$; $p < 0,05$).

Taip pat nustatyti silpni ryšiai tarp nuosavo kapitalo pelningumo ir pirkėjų įsiskolinimo apyvartumo ($r=0,151$; $p > 0,05$), skolų tiekėjams apyvartumo ($r=0,244$; $p > 0,05$), turto apyvartumo ($r=0,150$; $p > 0,05$), grynojo apyvartinio kapitalo ($r=-0,128$; $p > 0,05$). Tačiau visi šie ryšiai statistiškai nereikšmingi, nes $p > 0,05$.

Siekiant nustatyti kokią įtaką koreliuojantys rodikliai daro nuosavo kapitalo pelningumui, atliekama regresinė analizė. Visų pirma patikrinamas modelio tinkamumas nagrinėti (21 lentelė).

21 lentelė

Finansinių rodiklių įtakos nuosavo kapitalo pelningumui modelio tinkamumo nagrinėti testo rezultatai

R	R²	Pakoreguotas R²	p	Durbin-Watson kriterijus
0,869	0,754	0,558	0,006	2,607

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Modelis yra tinkamas nagrinėti, nes $p < 0,05$. Galima teigti, kad nepriklausomų kintamųjų (mokumo, atsargų apyvartumo, įsiskolinimo koeficiento ir bendrojo mokumo) reikšmių pokyčiai 75,4 proc. paaiškina priklausomo kintamojo (nuosavo kapitalo pelningumo) reikšmių sklaidą. Durbin-Watson koeficientas yra didesnis nei 1,5, o tai reiškia, kad duomenys patenka į neapibrėžtumo sritis, o tai reiškia, kad modelis yra tinkamas tolimesniam nagrinėjimui.

Finansinių rodiklių įtakos nuosavo kapitalo pelningumui regresinės analizės rezultatai pateikti 22 lentelėje.

22 lentelė

Finansinių rodiklių įtakos nuosavo kapitalo pelningumui regresinės analizės rezultatai

	Nestandardizuotas koeficientas		Standartizuotas koeficientas	t	p	Tolerancija	VIF
	B	Std. paklaida	B				
Constant	0,241	0,287		0,839	0,439		
X1	0,149	0,1	1,596	3,496	0,005	0,743	3,154
X2	0,003	0,001	-0,025	-0,102	0,923	0,827	1,21
X7	-0,88	0,486	-1,018	-1,811	0,13	0,156	6,43
X8	0,137	0,092	1,803	2,498	0,019	0,634	4,48

X1 – mokumas, X2- atsargų apyvartumas, X7 – įsiskolinimo koeficientas, X8 –bendrasis mokumas

Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Remiantis atliktos regresinės analizės rezultatais galima padaryti išvadą, kad nuosavo kapitalo pelningumui reikšmingą įtaką daro mokumas ($\beta=1,596$, $p < 0,05$) ir bendrasis mokumas ($\beta=1,803$, $p < 0,05$). Ši įtaka yra teigiama. Atsargų apyvartumas ir įsiskolinimo koeficientas daro įtaką turto pelningumui, tačiau ši įtaka yra nereikšminga. Variantiškumo padidėjimo faktoriaus

(VIF) bei toerancijos rodiklių reikšmės yra daugiau nei 0,25. Tai reiškia, kad parodo, kad multikolinearumas nustatytas nebuvo.

Remiantis koreliacinės analizės rezultatais galima sudaryti logistikos įmonių finansinių rodiklių įtakos šių įmonių turto pelningumui modelį:

$$Y3 = 0,241 + 0,149 \cdot X1 + 0,003 \cdot X2 \pm 0,88 \cdot X7 + 0,137 \cdot X8 \quad (24)$$

čia: Y3 – nuosavo kapitalo pelningumas.

Šiame baigiamajame magistro darbe nustatyta, kad nuosavo kapitalo pelningumui daro įtaką mokumas. Tai patvirtina ir Madushanka ir Jathurika (2018) atlikto tyrimo rezultatus, kurie taip pat parodė, kad mokumas daro teigiamą įtaką nuosavo kapitalo pelningumui. Tai yra logiška, nes jei įmonė savo veiklą finansuoja nuosavu kapitalu, jos nuosavas kapitalas mažėja, o jo pelningumas didėja. Tačiau finansuodama veiklą nuosavu kapitalu įmonė mažina trumpalaikius įsipareigojimus, kad didina mokumą. To pasėkoje didėjant mokumui, didėja ir nuosavo kapitalo pelningumas.

Taip pat nustatyta, kad nuosavo kapitalo pelningumui teigiamą įtaką daro ir bendrasis mokumas. Tai savo tyrimu nustatė ir Khidmat ir Rehman (2014). Tokia įtaka (teigiama) galima tuo atveju, jei nuosavo kapitalo mažėjimo tempai yra lėtesni už įsipareigojimų mažėjimo tempus. Tuomet mokumas didėja, o mažėjantis nuosavas kapitalas didina nuosavo kapitalo pelningumą. Taip pat reikia pažymėti, kad bendrasis mokumas parodo įmonės finansinį stabilumą. Didesnė rodiklio reikšmė rodo didesnę kreditorių saugumą savo investuotų lėšų atžvilgiu. Tokiu atveju teigiamas ryšys parodo, kad saugiau besijaučiantiems akcininkams užtikrinamas taip pat didesnė jų investuoto kapitalo grąža.

Apibendrinant galima teigti, kad grynojo pelningumo rodikliui daro įtaką tokie rodikliai, kaip turto apyvartumas ir mokumas. Šių rodiklių įtaka grynojo pelningumo rodikliui yra neigiama. Turto pelningumo rodikliui daro įtaką tokie rodikliai kaip mokumas ir turto apyvartumas. Nuosavo kapitalo pelningumo rodikliui daro įtaką mokumas ir bendrasis mokumas. Todėl skaičiuojant visus pelno rodiklius, tikslinga įvertinti ir jiems įtaką darančius rodiklius. Ypatingai – mokumo rodiklį, kuris daro įtaką visiems pelningumo rodikliams. Taip pat reikalinga stebėti ne tik rodiklių, tačiau ir jų dedamųjų reikšmių pokyčius, kad būtų galima paaiškinti rodiklių pokyčių dinamiką.

3.3. Lietuvos logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimo pasiūlymai

Šiame baigiamajame magistro darbe atlikto tyrimo rezultatai parodė, kad šiuo metu logistikos įmonėse skaičiuojami tik tokie pelningumo rodikliai, kaip bendrasis pelningumas ir

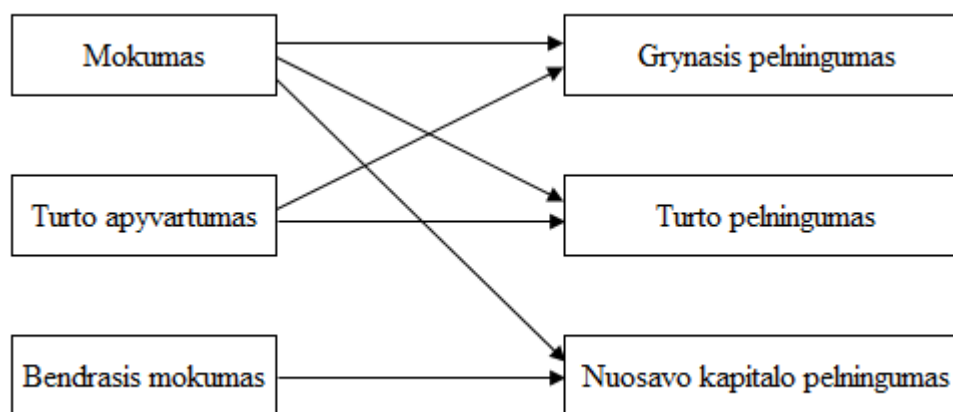
grynasis pelningumas. Tačiau, kad tinkamai įvertinti įmonės veiklos efektyvumą, šių rodiklių nepakanka. Pilno efektyvumo vertinimas šiuo metu ypatingai aktualus dėl padidėjusios konkurencijos ir logistikos įmonėms, kad jos galėtų tinkamai vertinti savo situaciją ir veiklos efektyvumą ir tam, kad galėtų priimti adekvačius sprendimus konkurencingumo išlaikymui ir veiklos sėkmei užtikrinti, vien tik dviejų pelningumo rodiklių vertinimo nepakanka.

Šiuo metu logistikos įmonių skaičiuojamas bendro pelningumo rodiklis parodo kaip efektyviai įmonė valdo savo teikiamų paslaugų savikainą. Tai reiškia, kad rodiklis parodo, kaip efektyviai įmonė valdo savo gamybos išlaidas. Taip pat bendrasis pelningumas leidžia įvertinti įmonės vykdomą kainodaros politiką. Viena vertus, didėjant pardavimų ir didėjant bendrojo pelningumo rodiklio reikšmei, įmonė vykdo ne tik tinkamą kainodaros politiką (paklausa įmonės produkcijai didėja), tačiau ir tai, kad įmonė, atsakydama į paklausos augimą, efektyviai naudoja produkcijos gamybos išlaidas. Tuo tarpu, jei didėjant pardavimų apimtims, bendrojo pelningumo rodiklio reikšmė mažėja, tai gali rodyti, kad įmonė bet kokiais būdais, net ir gamybinių išlaidų didinimo sąskaita, bando patenkinti paklausą savo produkcijai. Tai rodo, kad įmonė savo gamybinius išteklius (įrengimus, žaliavas, darbo jėgą) panaudoja neefektyviai. Tuo tarpu grynasis pardavimų pelningumas parodo bendrai įmonės gebėjimą uždirbti pelną ir efektyviai valdyti visas savo sąnaudas, įskaitant ir gamybines ir veiklos. Tačiau šių dviejų rodiklių pagrįstiems sprendimams priimti nepakanka.

Rekomenduojama logistikos įmonėms į pelningumo vertinimo metodiką įtraukti ir tokio rodiklio, kaip turto pelningumas skaičiavimą. Šis rodiklis leis įmonėms įvertinti kaip efektyviai jos valdo savo turtą. Tai reiškia įmonės galės nustatyti kiek pelno uždirba jų naudojamas turtas, o taip pat palyginti šį rodiklį su šakos vidurkiu bei konkuruojančiomis įmonėmis. Ilgalaikis įmonės turtas yra vienas iš svarbiausių jos veiklos sėkmę užtikrinančių elementų. Be ilgalaikio turto įmonė savo veiklos vykdyti negalėtų. Nuo ilgalaikio turto, kurį sudaro gamybos priemonės, būklės priklauso ir įmonės veiklos efektyvumas. Tai reiškia, kad dirbant su naujais įrengimais, technologijomis, darbas vykdomas našiau, o gamybai reikalingos medžiagos ir žaliavos panaudojamos efektyviau. Todėl galima teigti, kad įmonės maksimalius savo veiklos rezultatus (maksimalų grynąjį pelną) gali pasiekti tik racionaliai ir efektyviai panaudodama savo visą turtą: tiek įrengimus, tiek ir medžiagas bei žaliavas. Tokio panaudojimo racionalumą ir efektyvumą parodo turto pelningumo rodiklis. Jo skaitinė reikšmė parodo, kiek grynojo pelno tenka įmonės turto vertės vienetui. Tuo tarpu rodiklio dinamika parodo ar šis turtas yra panaudojamas racionaliai ir efektyviai, ar įmonė veiklą vykdo naudodama jau nusidėvėjusį turtą, ar turto panaudojimas didina įmonės uždirbamą pelną. Analizuojant turto pelningumo rodiklio dinamiką, svarbu analizuoti ir jo dedamųjų kitimo dinamiką. Jei grynojo pelningumo apimčių augimo tempai didesni nei turto apimčių augimo tempai, reiškia įmonė efektyviai naudoja savo turimą turtą, tačiau

jei pelningumo augimo tempai lėtesni nei turto augimo (turto pelningumo rodiklio reikšmė mažėja), tai gali reikšti neracionaliai naudojamą turtą. Jei turto apimtys mažėja, o grynasis pelnas nesikeičia, tai reiškia, kad su turimais įrengimais įmonė geba uždirbti pelną, tačiau mažėjant ir turto apimtims ir grynajam penui, reiškia, kad įmonei reikalinga atnaujinti turtą, nes jo panaudojimo efektyvumas mažėja.

12 paveikslas. Tyrimo nustatyti ryšiai tarp pelningumo ir kitų rodiklių



Šaltinis: sudaryta darbo autorės remiantis atliktu tyrimu.

Taip pat tyrimu nustatyta, kad egzistuoja turto pelningumo rodiklio ryšys su turto apyvartumo rodikliu. Šio rodiklio skaičiavimas padės įvertinti kaip dažnai įmonė atnaujinama turtą, o kartu su turto pelningumo rodikliu bus galima įvertinti kaip turto atnaujinimas padeda įmonei siekti didesnio pelno. Todėl papildomai turto apyvartumo rodiklio skaičiavimas leis įmonei labiau pagrįsti savo sprendimus apie turto atnaujinimą.

Atnaujinus įmonės turtą, padidėja jo vertė, kas reiškia turto apyvartumo sumažėjimą, jei nepasikeičia pardavimų apimtys. Tačiau naujo turto efektyvus panaudojimas gali padidinti įmonės gamybos apimtį, per tą patį laiką pagaminant daugiau produkcijos. Tai, savo ruožtu, gali padidinti įmonės turto apyvartumą. Taip pat reikia pripažinti, kad atnaujintas įmonės turtas reikalauja mažesnių išlaidų jo remontui, kad mažina gamybinės išlaidas ir pagamintos produkcijos savikainą. Taip pat atnaujintas turtas gali sudaryti galimybes gaminti aukštesnės kokybės produkciją, o tai gali sudaryti prielaidas paklausos tokiai produkcijai didėjimui. Todėl turto atnaujinimas gali sumažinti turto apyvartumą, tačiau sudaryti galimybes gaminti kokybiškesnę produkciją ar sumažinti produkcijos savikainą. Negalima pamiršti ir to, kad bet kuris turto atnaujinimo sprendimas yra susijęs su naujų technologijų, darbo organizavimo būdų diegimo įmoneje. Tačiau tam, kad bet koks inovacijų diegimas įmoneje būtų efektyvus, šias inovacijas turi naudoti kvalifikuoti, gebantys su jomis dirbti darbuotojai. Todėl įmonės turto atnaujinimas ar jo

apyvartumo didinimas gali priversti įmonę užtikrinti savo darbuotojų kvalifikacijos tobulinimą, o tai gali padidinti įmonės veiklos sąnaudas, kurie daro įtaką grynajam pardavimų pelningumui. Tokį turto apyvartumo ryšį su logistikos įmonių grynuoju pardavimų pelningumu parodo ir šiame baigiamajame magistro darbe atlikto tyrimo rezultatai.

Dar vienas pelningumo rodiklis, rekomenduotinas įtraukti į logistikos įmonių pelningumo skaičiavimo metodiką, yra nuosavo kapitalo pelningumas, kuris parodo, kaip įmonė efektyviai panaudoja akcininkų investuotą kapitalą ir kaip geba efektyviai panaudoti šį kapitalą pelnui uždirbti. Nuo gaunamo pelno priklauso akcininkų nauda, kurią jie gauna dividendų pavidalu. Todėl efektyviai panaudodama akcininkų kapitalą pelnui uždirbti, ką parodo nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis, įmonės gali pritraukti daugiau kapitalo savo veiklos plėtrai ir didesniam pelnui uždirbti. Toks kapitalas yra naudingas įmonei, nes jo gavimo išlaidos yra nedidelės ir įmonei savo veiklos plėtrai nereikia naudoti kapitalo banko paskolų pavidalu, kurį reikia grąžinti ir mokėti palūkanas, kas mažintų įmonės veiklos efektyvumą. Didelę reikšmę turi ir nuosavo kapitalo pelningumo ir jo dedamųjų dinamikos analizė. Jei nuosavo kapitalo pelningumo rodiklis didėja, tai reiškia, kad grynojo pelningumo augimo tempai yra didesni už nuosavo kapitalo augimo tempus ir tai reiškia, kad įmonė gali uždirbti didesnę pelną su mažesnėmis nuosavo kapitalo investicijomis. Tai reiškia, kad nuosavas kapitalas panaudojamas efektyviai. Tuo tarpu mažėjanti nuosavo kapitalo rodiklio reikšmė gali rodyti, kad nuosavo kapitalo augimo tempai didesni nei gryno pelno. Tai reiškia, kad investicijos yra panaudojamos neefektyviai ir akcininkų investicijų grąža mažesnė.

Taip pat šiame baigiamajame magistro darbe nustatyta, kad su visais analizuotais pelningumo rodikliais yra susijęs mokumo rodiklis, skaičiuojamas kaip trumpalaikio turto ir trumpalaikių įsipareigojimų santykis. Šis rodiklis taip pat svarbus ir įmonės veiklai ir jos pelningumui vertinti. Didesnė rodiklio reikšmė parodo, kad įmonė turi pakankamai trumpalaikio turto savo trumpalaikiams įsipareigojimams padengti. Tai mažina įmonės bankroto riziką, užtikrina jos finansinį stabilumą. Tačiau, kita vertus, didelė mokumo rodiklio reikšmė gali reikšti ir dideles trumpalaikio turto apimtis, kurios yra įšaldytos tokiose trumpalaikio turto dedamosiose, kaip atsargos ar pirkėjų įsiskolinimai. Nors ir nustatyta teigiama mokumo rodiklio įtaka pelningumo rodikliams, tačiau galima padaryti prielaidą, kad ši įtaka yra netiesinė. Taip gali atsitikti dėl to, kad didėjantis mokumas reiškia didėjančias trumpalaikio turto apimtis, kurios savo ruožtu didina bendro įmonės turto apimtis, kurios didėjant tam tikru momentu, jos gali pradėti neigiamai veikti turto pelningumo rodiklį. Mokumo rodiklio sąsajos su pelningumo rodikliais reikalauja nuolatinio mokumo rodiklio stebėjimo būtinumą, dėl ko rekomenduotina mokumo rodiklio skaičiavimą įtraukti į logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodiką.

Logistikos įmonėms į savo pelningumo skaičiavimo metodiką rekomenduojama įtraukti ne tik papildomai turto pelningumo bei nuosavo kapitalo pelningumo rodiklių skaičiavimą, tačiau ir jų palyginimą dinamikoje, t. y. stebėti šių rodiklių reikšmių pokyčius laike. Tai leis įvertinti jų pokyčius ir nustatyti jų kitimo tendencijas. Jų pokyčių priežastis padės identifikuoti tokių rodiklių, kaip turto apyvartumas ir mokumas skaičiavimai. Atitinkamai pelningumo rodiklių pokyčių priežasčių nustatymas leis įmonės vadovams labiau pagrįsti savo priimamus sprendimus ir padidinti šių sprendimų kokybę.

Atlikto pusiau struktūruoto interviu rezultatai parodė, kad šiuo metu logistikos sektoriaus įmonėse EBITDA rodiklis neskaičiuojamas, nors tyrime dalyvavę informantai išreiškė tokio rodiklio skaičiavimo poreikį. Bendru atveju EBITDA rodiklis parodo įmonės pelną prieš amortizaciją, nusidėvėjimą, mokesčius bei palūkanas. Šis rodiklis, geriau nei kiti pelno rodikliai, sudaro galimybes palyginti skirtingų įmonių pelno apimtis. Šis pelningumo rodiklis parodo įmonės gebėjimą vykdyti savo pagrindinę veiklą, sumokėti pelno mokestį ir apmokėti skolas. Šis rodiklis nusako įmonės veiklos valdymo efektyvumą ir yra svarbus kreditoriams bei investuotojams. Šioms įmonės veikla suinteresuotoms šalims (investuotojams, kreditoriams) EBITDA rodiklis svarbus ir tuo, nes jis parodo kaip įmonė geba nuosekliai generuoti pelną iki palūkanų ir mokesčių, nes šios suinteresuotos šalys gali daryti įtaką ir pakeisti išlaidų, kurios neįskaičiuojamos rodiklio skaičiavimo metu, apimtis. Šis rodiklis artimas ekonominiam pelnui prieš mokesčius, apskaičiuojamam įvertinus visas implicitines ir explicitines išlaidas. Taip pat EBITDA rodiklis leidžia fiksuoti visas išlaidas, kurios bus sumokėtos ar jau sumokėtos ir pašalina galimybę valdyti išlaidas per įmonės investicijas, t. y. per įmonės išlaidas ilgalaikiam turtui įsigyti. EBITDA tai tinka ne tik įmonės finansinės būklės vertinimui, tačiau ir yra įmonės pinigų srautų iš veiklos vertinimo priemonė.

Apibendrinant galima teigti, kad logistikos įmonių pelningumo skaičiavimo metodikos tobulinimui, rekomenduotina ją papildyti tokių pelningumo rodiklių, kaip turto pelningumas ir nuosavo kapitalo pelningumo skaičiavimas. Tai leis adekviau įvertinti įmonės veiklos efektyvumą. Taip pat rekomenduotina, kad į metodiką būtų įtrauktas ir reikalavimas lyginti šių rodiklių pokyčius laike. Tai leis palyginti įmonės veiklos efektyvumo pokyčius laike, o taip pat numatyti pelningumo rodiklių reikšmių ir įmonės veiklos efektyvumo tendencijas. Tam, kad būtų galima identifikuoti pelningumo rodiklių reikšmių pokyčių priežastis, rekomenduotina papildomai skaičiuoti likvidumo ir turto apyvartumo rodiklius. Tai leis įmonės vadovams laiku priimti adekvačius, pagrįstus ir kokybiškus sprendimus įmonės veiklos sėkmei užtikrinti.

IŠVADOS

1. Bet kurios įmonės tikslas yra maksimizuoti pelną, kaip skirtumą tarp pajamų ir išlaidų, kurias patiria įmonė, kad gautų šias pajamas. Pelningumas tuo tarpu parodo naudą, kurią įmonė gauna tinkamai panaudodama išteklius, kuriuos ji valdo, ir atlikdama investicijas į kapitalą ir turtą. Pagal įmonės pelningumą galima padaryti pagrįstas išvadas apie įmonės marketingo, investicijų, kainodaros strategijas. Tai lemia pelningumo, kaip vieno iš įmonės veiklos efektyvumo rodiklio, reikšmingumą.
2. Pardavimų pelningumas aktualus įmonių vadovams, taip pat verslo partneriams, kreditoriams. Rodiklis apibūdina visos tiriamo subjekto veiklos galutinį pelningumą. Didesnė rodiklio reikšmė rodo geresnę visų įmonės sąnaudų kontrolę. Žemas pelningumas gali būti siejamas su įmonės orientacija į pardavimo pajamų didinimą žemų kainų sąskaita, o taip pat su tarp konkurentų vykstančia kainų konkurencija. Rodiklio mažėjimas parodo, kad būtinos naujovės, įspėja, kad prekių konkurencingumas smunka. Kuo mažesnis pelningumas, tuo didesnių pardavimo pajamų reikia, siekiant uždirbti tą patį pelną.
3. Turto pelningumas svarbus įmonių vadovybei, nes ji sprendžia apie turto panaudojimo efektyvumą įmonėje, apie jos padalinių veiklos efektyvumą. Turto pelningumas parodo įmonės gebėjimą efektyviai savo veikloje naudoti turtą. Jei turto pelningumo rodiklis yra mažiau nei 5-8 proc., tai rodo, kad įmonės turto pelningumas yra per žemas arba netinkamas, tačiau rodiklio procentas gali vyrauti ir pagal įmonės veiklos sritį, kai tam tikrose veiklos srityse šis rodiklis gali būti ir mažesnis nei 5 proc. ir laikomas teigiamu.
4. Turto pelningumą ir jo dydį tiesiogiai apsprendžia du veiksniai: turto apyvartumas ir pardavimo pajamų apimtys. Tokiu būdu siekti turto pardavimų pelningumo augimo galima dviem būdais: didinti pardavimų pelningumą, nekeičiant turto apyvartumo, didinti turto apyvartumą, nekeičiant pardavimų apimčių. Esant mažam pardavimų pelningumui, kad išvengtų turto pelningumo mažėjimo, reikalinga didinti turto apyvartumą. Didelę svarbą turi kiekvieno veiksnio poveikio ilguoju laikotarpiu nustatymas. Tokios analizės pagalba galima ne tik nustatyti tam tikrus dėsningumus, tačiau ir pagerinti priimamų sprendimų kokybę ir efektyvumą.
5. Kapitalo pelningumas aktualus esamiems ir potencialiems akcininkams, nes kiekvieną domina, kiek pelno yra gaunama iš kiekvieno jų investuoto į įmonę euro. Tokiu būdu nuosavo kapitalo pelningumas parodo įmonės gebėjimą efektyviai naudoti investuotojų patikėtas lėšas. Kapitalo pelningumo rodiklių analizė įgalina įvertinti įmonės veiklos pelningumo ir jos finansavimo šaltinių santykius, atskleidžia įmonės sukurto pelno iš nuosavo kapitalo lygį.

Atliekant įmonės veiklos finansinę analizę, reikia įvertinti tai, kad nuosavo kapitalo rodiklio reikšmė priklauso nuo nuosavo kapitalo balansinės vertės, įmonės akcinio kapitalo mažinimo bei didinimo ypatumų, ilgalaikio materialaus turto perkainojimo bei eilės kitų veiksnių.

6. Įmonės pelningumui daro įtaką visa eilė įmonės finansinių rodiklių. Tai likvidumas, apyvartumas, kapitalo struktūra, mokumas, grynasis apyvartinis kapitalas. Tokios sąsajos ir jų identifikavimas konkrečiai įmonei ar konkretaus sektoriaus įmonėms lestu patikslinti įmonės apskaitos politiką, įtraukiant atitinkamų rodiklių skaičiavimo būtinumą, kad galima būtų ne tik įvertinti įmonės pelningumo pokyčius, tačiau ir numatyti adekvačias ir veiksmingas priemones pelningumui didinti.
7. Pusiau struktūruoto interviu su Lietuvos logistikos įmonių vadovais rezultatų analizė leido nustatyti, kad šiuo metu jų naudojama pelningumo vertinimo metodika nėra tinkama. Pagal šiuo metu logistikos įmonėse naudojamą pelningumo skaičiavimo metodiką, skaičiuojamas bendrasis pelningumas ir grynasis pardavimų pelningumas. Tobulinimas turėtų vykti papildant šią metodiką naujais pelningumo rodikliais, kuriuos būtų rekomenduotina skaičiuoti. Taip pat rekomendacijomis apie šių pelningumo rodiklių istorinių reikšmių lyginimą, kad būtų galima įvertinti jų pokyčius ir ateities kitimo kryptis.
8. Atliktu tyrimu nustatyta, kad grynojo pelningumo rodikliui daro įtaką tokie rodikliai, kaip turto apyvartumas ir likvidumas. Šių rodiklių įtaka grynojo pelningumo rodikliui yra neigiama. Turto pelningumo rodikliui daro įtaką tokie rodikliai kaip likvidumas ir turto apyvartumas. Nuosavo kapitalo pelningumo rodikliui daro įtaką likvidumas ir mokumas. Todėl skaičiuojant visus pelno rodiklius, tikslinga įvertinti ir jiems įtaką darančius rodiklius. Ypatingai – likvidumo rodiklį, kuris daro įtaką visiems pelningumo rodikliams. Taip pat reikalinga stebėti ne tik rodiklių, tačiau ir jų dedamųjų reikšmių pokyčius, kad būtų galima paaiškinti rodiklių pokyčių dinamiką.
9. Logistikos įmonių pelningumo skaičiavimo metodikos tobulinimui, rekomenduotina ją papildyti tokių pelningumo rodiklių, kaip turto pelningumas ir nuosavo kapitalo pelningumo skaičiavimas. Tai leis adekvačiau įvertinti įmonės veiklos efektyvumą. Taip pat rekomenduotina, kad į metodiką būtų įtrauktas ir reikalavimas lyginti šių rodiklių pokyčius laike. Tai leis palyginti įmonės veiklos efektyvumo pokyčius laike, o taip pat numatyti pelningumo rodiklių reikšmių ir įmonės veiklos efektyvumo tendencijas. Tam, kad būtų galima identifikuoti pelningumo rodiklių reikšmių pokyčių priežastis, rekomenduotina papildomai skaičiuoti mokumo ir turto apyvartumo rodiklius. Taip pat į logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodiką tikslinga įtraukti ir EBITDA rodiklio skaičiavimą, nes jis parodo kaip įmonė geba nuosekliai generuoti pelną iki palūkanų ir mokesčių. Šis rodiklis tai pat naudingas įmonės finansinei būklei, o taip pat pinigų srautams iš veiklos vertinti.

LITERATŪRA

Ahmed, I. (2015). Liquidity, profitability and the dividends payout policy. *World Review of Business Research*, 5(2), 73-85.

Ali, K., Akhtar, M., Ahmed, H. (2011). Bank-specific and macroeconomic indicators of profitability-empirical evidence from the commercial banks of Pakistan. *International Journal of Business and Social Science*, 2(6), 235-242.

Aminu, Y. (2012). A nexus between liquidity/profitability trade-offs for working capital management in Nigerias manufacturing sector. *International Journal of Arts and Commerce*, 1(6), 55-58.

Arnold, G. (2012). *Corporate financial management*. London: Pearson Education.

Bauman, M. (2014). Forecasting operating profitability with DuPont analysis: Further evidence. *Review of Accounting and Finance*, 13(2), 191-205

Becker, G. (2017). *Economic theory*. London: Routledge

Berger, A., Bouwman, C. (2013). How does capital affect bank performance during financial crises?. *Journal of financial economics*, 109(1), 146-176.

Bivainis, J., Garškaitė, K. (2010). Įmonių bankroto grėsmės diagnostikos sistema. *Verslas: teorija ir praktika*, (3), 204-212

Brigham, E., Houston, J. (2020). *Fundamentals of financial management*. Boston, MA: Cengage Learning.

Chandra, P. (2020). *Fundamentals of Financial Management*. McGraw-Hill Education.

Chang, C., Batmunkh, M., Wong, W., Jargalsaikhan, M. (2019). Relationship between capital structure and profitability: Evidence from Four Asian Tigers. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 22(2), 54-65

Che-Ahmad, A., Osazuwa, N., Mgbame, C. (2015). Environmental accounting and firm profitability in Nigeria: Do firm-specific effects matter?. *IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, 14(1).

Chowdhury, A., Alam, M., Sultana, S., Hamid, M. (2018). Impact of working capital management on profitability: A case study on pharmaceutical companies of Bangladesh. *Journal of Economics, Business and Management*, 6(1), 27-35.

Christensen, H., Nikolaev, V. (2012). Capital versus performance covenants in debt contracts. *Journal of Accounting Research*, 50(1), 75-116.

Christensen, H., Nikolaev, V. (2012). Capital versus performance covenants in debt contracts. *Journal of Accounting Research*, 50(1), 75-116.

Cole, R. (2013). What do we know about the capital structure of privately held US firms? Evidence from the surveys of small business finance. *Financial management*, 42(4), 777-813.

Corbey, M., de Roon, F., Hinfelaar, S. (2019). Company life cycle models and business valuation. *Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 93, 285-296.

Čiegis, R. (2015). *Aplinkos ekonominis vertinimas*. Klaipėda: Klaipėdos universiteto leidykla

Dewi, S., & Hidayat, R. (2019). Pengaruh Net Profit Margin dan Return on Assets terhadap Harga Saham pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilman: Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1).

Eljelly, A. (2004). Liquidity-profitability tradeoff: An empirical investigation in an emerging market. *International journal of commerce and management*.

Fareed, Z., Ali, Z., Shahzad, F., Nazir, M., Ullah, A. (2016). Determinants of profitability: Evidence from power and energy sector. *Studia Universitatis Babeş-Bolyai*, 61(3), 59.

Ghimire, R. (2013). Performance Evaluation of Nepal Life and LIC: A Comparative Analysis of Earnings and Profitability Indicators. *Journal of Economics and Management*, 1(1), 1-12.

Gudaitis, T., Žagūnytė, U. (2013). *Įmonių pelningumo vertinimo sistemos teoriniai aspektai*. Klaipėda: Lietuvos verslo kolegija

Herciu, M., Ogorean, C. (2017). Does Capital Structure Influence Company Profitability?. *Studies in Business & Economics*, 12(3), 50-62.

Husain, T., Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.

Imhof, M., Seavey, S., Smith, D. (2017). Comparability and cost of equity capital. *Accounting Horizons*, 31(2), 125-138.

Yoo, S., Kim, J. (2015). The dynamic relationship between growth and profitability under long-term recession: The case of Korean construction companies. *Sustainability*, 7(12), 15982-15998.

Ismail, M. (2013). Determinants of financial performance: The case of general takaful and insurance companies in Malaysia. *International Review of Business Research Papers*, 9(6), 111-130.

Janovič, V. (2012). *Įmonių perspektyvinė finansinė analizė esant neapibrėžtumui*. Vilnius: Mykolo Romerio universitetas

Khan, M., Khan, M., Azad, T. (2015). Exploring liquidity-profitability nexus: A reference of modaraba companies. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 5(1), 63-74.

Khidmat, W., Rehman, M. (2014). Impact of liquidity & solvency on profitability chemical sector of Pakistan. *Economics management innovation*, 6(3), 34-67.

Kriščiukaitienė, I., Baležentis, T. (2011). Lietuvos žemės ūkio sektoriaus produktyvumas: ilgalaikio turto graža, produkcija ir pridėtinė vertė. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*, 28(4), 66-74

Krivka, A. (2008). *Research into the impact of the economic crisis on lithuanian industrines*. Vilnius: VGTU

Leary, M., Roberts, M. (2014). Do peer firms affect corporate financial policy?. *The Journal of Finance*, 69(1), 139-178.

Liaubienė, R., Martirosianienė, L. (2008). *Pelningumo rodiklių analizės problemos - apskaitos ir finansų mokslas ir studijos: problemos ir perspektyvos*. Kaunas: ASU

Lukoševičius, K., Peleckis, K. (2015). *Įmonės veiklos pelningumas: rodiklių įvairovė ir informatyvumas*. Vilnius: Vilniaus Gedimino technikos universitetas

Mackevičius, J. (2008). *Įmonių veiklos analizė - informacijos rinkimo, tyrimo ir vertinimo sistema*. Vilnius: Vilniaus Universitetas

Mackevičius, J., Molienė, O., Poškaitė, D. (2008). *Bendrojo pardavimo pelningumo kompleksinės analizės metodika*. Vilnius: Vilniaus universitetas

Mackevičius, J., Novikovas, M. (2011). *Ūkio subjektų sąveika: „ištiestosios rankos“ principas ir jo įgyvendinimas*. Vilnius: Lietuvos viešojo administravimo lavinimo institucijų asociacija

Mackevičius, J., Valkauskas, R. (2010). Integruota įmonės finansinės būklės ir veiklos rezultatų analizės metodika. *Veršlas: teorija ir praktika*, 11(3), 213-221

Madushanka, K., Jathurika, M. (2018). The impact of liquidity ratios on profitability. *International Research Journal of Advanced Engineering and Science*, 3(4), 157-161.

NASDAQ. (2010). *Įmonių finansinė analizė: rodiklių skaičiavimo metodika*. Vilnius: NASDAQ

Nguyen, A., Pham, H., Nguyen, H. (2020). Impact of working capital management on firm's profitability: Empirical evidence from Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(3), 115-125.

Novy-Marx, R. (2013). The other side of value: The gross profitability premium. *Journal of Financial Economics*, 108(1), 1-28

Nurlaela, S., Mursito, B., Kustiyah, E., Istiqomah, I., Hartono, S. (2019). Asset Turnover, Capital Structure and Financial Performance Consumption Industry Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(3), 297.

Paunksnienė, J., Liučvaitienė, A. (2011). *Mikroekonomika*. Vilnius: Technika

Rahman, M., Sarker, M., Uddin, M. (2019). The impact of capital structure on the profitability of publicly traded manufacturing firms in Bangladesh. *Applied Economics and Finance*, 6(2), 1-5.

Rizvi, S., Malik, S., Zaidi, S. (2012). Short term and long term impact of sales promotion on organizations' profitability: A comparative study between convenience and shopping goods. *International Journal of Business and Management*, 7(5), 247-255.

Rutkowska, A. (2015). The Influence of profitability Ratios and company size on profitability and investment risk in the capital market. *Folia Oeconomica Stetinensia*, 15(1), 151-161.

Saleem, Q., Rehman, R. (2011). Impacts of liquidity ratios on profitability. *Interdisciplinary journal of research in business*, 1(7), 95-98.

Saluja, P., Kumar, P. (2012). Liquidity and profitability trade off. *International Journal of Advanced Research in Management and Social Sciences*, 1(3), 77-84.

Samiloglu, F., Akgün, A. İ. (2016). The relationship between working capital management and profitability: Evidence from Turkey. *Business and Economics Research Journal*, 7(2), 1-14.

Soininen J., Martikainen M., Puumalainen K., Kylaneiko K. (2012). *Entrepreneurial orientation: Growth and profitability of Finnish small and medium-sized enterprises*. United Kingdom: Elsevier.

Škuflić, L., Mlinarić, D., Družić, M. (2018). Determinants of construction sector profitability in Croatia. *Zbornik radova Ekonomskog fakulteta u Rijeci: časopis za ekonomsku teoriju i praksu*, 36(1), 337-354.

Tamulevičienė, D. (2016). Methodology of complex analysis of companies' profitability. *Entrepreneurship and sustainability issues*, 4, 53-63.

Zygmunt, J. (2013, March). Does liquidity impact on profitability. In *Conference of informatics and management sciences, March* (pp. 38-49).

**PELNINGUMO VERTINIMAS TRANSPORTO IR SANDĖLIAVIMO SEKTORIUJE:
VIDUTINIO DYDŽIO LOGISTIKOS ĮMONIŲ PELNINGUMO VERTINIMO
METODIKOS TOBULINIMAS**

Karolina RUŠKEVIČIŪTĖ

Baigiamasis magistro darbas

Apskaitos ir finansų valdymo programa

Vilniaus Universitetas, Ekonomikos ir verslo administravimo fakultetas

Vadovas – Doc. Dr. K. Senkus

SANTRAUKA

64 psl., 22 lentelių, 11 paveikslų, 56 literatūros šaltiniai

Darbo tikslas - parengti pelningumo vertinimo metodiką logistikos sektoriaus įmonėms. Tikslui pasiekti suformuluoti tokie darbo uždaviniai: remiantis moksline literatūra išanalizuoti pelningumo vertinimo būdus ir veiksnius, darančius įtaką pelningumui; nustatyti Lietuvos logistikos įmonių vadovų nuomonę apie pelningumo vertinimą jų atstovaujamosiose įmonėse; nustatyti Lietuvos logistikos sektoriaus įmonių finansinių rodiklių įtaką šių įmonių pelningumo rodikliams; pristatyti pasiūlymus Lietuvos logistikos sektoriaus įmonių pelningumo vertinimo metodikos tobulinimui. Darbe naudojami mokslinės literatūros analizės, finansinių rodiklių skaičiavimo, koreliacinės ir regresinės analizės, kokybinio tyrimo pusiau struktūruoto interviu metodai.

Darbą sudaro įvadas, trys dalys ir išvados. Pirmajame darbo skyriuje atskleidžiama pelningumo esmė, jo teorinis pagrindimas, pristatoma pelningumo rodiklių įvairovė, o taip pat veiksniai, darančių įtaką įmonės pelningumo rodikliams analizės rezultatams. Antrojoje baigiamojo magistro darbo dalyje pristatoma parengta atliekamo tyrimo metodika, o taip pat pagrindžiamas analizuojamų įmonių pasirinkimas. Trečiojoje darbo dalyje pristatomi atlikto tyrimo rezultatai.

Logistikos įmonių pelningumo skaičiavimo metodikos tobulinimui, rekomenduotina ją papildyti tokių pelningumo rodiklių, kaip turto pelningumas ir nuosavo kapitalo pelningumo skaičiavimas. Tai leis adekvačiau įvertinti įmonės veiklos efektyvumą. Taip pat rekomenduotina, kad į metodiką būtų įtrauktas ir reikalavimas lyginti šių rodiklių pokyčius laike. Tam, kad būtų galima identifikuoti pelningumo rodiklių reikšmių pokyčių priežastis, rekomenduotina papildomai skaičiuoti mokumo ir turto apyvartumo rodiklius. Taip pat į logistikos įmonių pelningumo vertinimo metodiką tikslinga įtraukti ir EBITDA rodiklio skaičiavimą.

IMPROVEMENT OF PROFITABILITY ASSESSMENT METHODOLOGY IN THE TRANSPORTATION AND WAREHOUSING SECTOR OF MEDIUM-SIZED LOGISTICS COMPANIES

Karolina RUŠKEVIČIŪTĖ

Master thesis

Accounting and financial management programme

Vilnius University, Faculty of Economics and Business Administration

Supervisor – Doc. Dr. K. Senkus

Vilnius, 2021

SUMMARY

64 pages, 22 tables, 11 figures, 56 references

The aim of the work is to develop a profitability assessment methodology for companies in the logistics sector. In order to achieve the goal, the following tasks have been formulated: based on the scientific literature, to analyse the methods of profitability assessment and the factors influencing profitability; to determine the opinion of the top managers of Lithuanian logistics companies on the assessment of profitability in the companies they represent; to determine the influence of financial indicators of Lithuanian logistics sector companies on the profitability indicators of these companies; to present proposals for the improvement of the profitability assessment methodology of Lithuanian logistics sector companies. The methods of scientific literature analysis, calculation of financial indicators, correlation and regression analysis, and qualitative research employing semi-structured interview were used in the work.

The work consists of an introduction, three chapters, and conclusions. The first chapter reveals the essence of profitability, its theoretical substantiation, presents a variety of profitability indicators, as well as the results of the analysis of the factors influencing the company's profitability indicators. The second part of the final master's thesis presents the research methodology, as well as substantiates the selection of the analysed companies. The third part of the work presents the results of the research.

In order to improve the methodology for calculating the profitability of logistics companies, it is recommended to supplement it with such profitability indicators as the profitability of assets and the calculation of the return on equity. This will allow a more adequate assessment of the company's performance. It is also recommended that the methodology include a requirement to compare changes in these indicators over time. In order to identify the reasons

for changes in the values of profitability, it is recommended to calculate additional solvency and asset turnover ratios. It is also appropriate to include the calculation of the EBITDA indicator in the methodology for assessing the profitability of logistics companies.

PRIEDAI

1 priedas. X1 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
TURTAS					
Ilgalaikis turtas	14890	17322	25334	10968	39719
Trumpalaikis turtas					
Atsargos	764	1527	4378	31602	9866
Pirkėjų įsiskolinimas	11323	7977	15630	22120	11210
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	21410	25433	13708	6674	9410
Kitas trumpalaikis turtas	2187	2198	1346	1066	1014
Viso trumpalaikio turto	38751	38603	35735	65711	32675
VISO TURTO	53641	55925	61069	76679	72394
NUOSAVAS KAPITALAS					
Įstatinis kapitalas	4742	4742	4742	4742	4742
Nepaskirstytas pelnas	33212	32417	28740	24343	14498
Kitas nuosavas kapitalas	1787	1713	2755	5242	7085
VISO NUOSAVO KAPITALO	39741	38872	36237	35240	27149
Ilgalaikiai įsipareigojimai	712	693	895	1196	1852
Trumpalaikiai įsipareigojimai					
Paskolos	2786	2951	5678	12319	15529
Skolos tiekėjams	9248	8655	17368	20074	9888
Viso trumpalaikių įsipareigojimų	13188	16360	23937	40243	43393
VISO ĮSIPAREIGOJIMŲ	13900	17053	24832	41439	45245

2 priedas. X2 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
TURTAS					
Ilgalaikis turtas	44641	56582	48081	46180	56837
Trumpalaikis turtas					
Atsargos	31897	32073	51349	56939	66795
Pirkėjų įsiskolinimas					
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	1074	5854	922	1567	4922
Kitas trumpalaikis turtas					
Viso trumpalaikio turto	88652	91288	105018	107870	117851
VISO TURTO	133293	147870	153099	154050	174688
NUOSAVAS KAPITALAS					
Įstatinis kapitalas					
Nepaskirstytas pelnas	64584	74824	69801	73169	74432
Kitas nuosavas kapitalas					
VISO NUOSAVO KAPITALO	109881	124776	119006	120483	128923
Ilgalaikiai įsipareigojimai	2657	1508	1821	2606	4128
Trumpalaikiai įsipareigojimai					
Paskolos	7246	9206	6980	6177	5509
Skolos tiekėjams					
Viso trumpalaikių įsipareigojimų	14755	21586	32272	30961	41637
VISO ĮSIPAREIGOJIMŲ	17412	23094	34093	33567	45765

3 priedas. X3 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
TURTAS					
Ilgalaikis turtas	377461	428549	422411	462737	463497
Trumpalaikis turtas					
Atsargos	1157	11242	8182	10153	10427
Pirkėjų įsiskolinimas					
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	31015	21297	26612	48282	55941
Kitas trumpalaikis turtas					
Viso trumpalaikio turto	69392	135403	137784	148382	143896
VISO TURTO	446853	565925	561538	611819	608448
NUOSAVAS KAPITALAS					
Įstatinis kapitalas	168958	168958	168958	168958	168958
Nepaskirstytas pelnas	68056	117953	131617	140080	145653
Kitas nuosavas kapitalas					
VISO NUOSAVO KAPITALO	253910	303807	317471	325934	331507
Ilgalaikiai įsipareigojimai	107774	168939	139183	155205	146397
Trumpalaikiai įsipareigojimai					
Paskolos	150000	162011	158118	143452	123143
Skolos tiekėjams					
Viso trumpalaikių įsipareigojimų	85169	93179	104884	130680	130544
VISO ĮSIPAREIGOJIMŲ	192943	262118	244067	285885	276941

4 priedas. X4 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
TURTAS					
Ilgalaikis turtas	3013	3302	3361	3438	3106
Trumpalaikis turtas					
Atsargos	3988	4512	4714	5715	4505
Pirkėjų įsiskolinimas	2219	1441	1425	1072	1043
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	225	639	606	381	2873
Kitas trumpalaikis turtas					
Viso trumpalaikio turto	7058	6823	7040	7395	8631
VISO TURTO	10108	10171	10449	10880	11763
NUOSAVAS KAPITALAS					
Įstatinis kapitalas	6971	6971	6971	6971	6971
Nepaskirstytas pelnas	-196	-29	863	909	1696
Kitas nuosavas kapitalas					
VISO NUOSAVO KAPITALO	6775	6942	7834	8360	8801
Ilgalaikiai įsipareigojimai	663	486	309	132	1330
Trumpalaikiai įsipareigojimai					
Paskolos	1284	1281	1317	1353	1388
Skolos tiekėjams	646	837	706	1916	1043
Viso trumpalaikių įsipareigojimų	2664	2732	2301	2378	1631
VISO ĮSIPAREIGOJIMŲ	3327	3218	2610	2510	2961

5 priedas. X5 logistikos įmonės 2016-2020 metų balansai, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
TURTAS					
Ilgalaikis turtas	11889	13529	18773	25745	67892
Trumpalaikis turtas					
Atsargos	6632	6493	7134	7451	6803
Pirkėjų įsiskolinimas	5770	5970	10129	15708	3506
Pinigai ir pinigų ekvivalentai	714	888	627	1485	4864
Kitas trumpalaikis turtas					
Viso trumpalaikio turto	13116	13351	17890	24644	15173
VISO TURTO	25005	26880	36663	50389	83065
NUOSAVAS KAPITALAS					
Įstatinis kapitalas	4508	4508	4508	4508	4508
Nepaskirstytas pelnas	6283	9635	10855	14799	19602
Kitas nuosavas kapitalas					
VISO NUOSAVO KAPITALO	11242	14594	15814	19758	24561
Ilgalaikiai įsipareigojimai	1466	763	8740	18059	40566
Trumpalaikiai įsipareigojimai					
Paskolos					
Skolos tiekėjams	4756	4856	8060	9096	10054
Viso trumpalaikių įsipareigojimų	12239	11523	12109	12572	17938
VISO ĮSIPAREIGOJIMŲ	13705	12286	20849	30631	58504

6 priedas. X1 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
Pardavimo pajamos	83910	56351	94797	110466	74912
Pardavimo savikaina	77031	52277	92655	104586	68167
Bendrasis pelnas	6879	4074	2142	5880	6745
Pardavimo sąnaudos	-319	-303	-346	-527	-438
Administracinės sąnaudos	-4747	-4581	-4838	-6034	-15667
Kitos sąnaudos	-366	-354	-354	-508	-779
Veiklos pelnas	2043	-640	-2905	-799	-4709
Finansinės pajamos	631	1398	103	1836	19
Finansinės sąnaudos	582	-510	-69	-143	-5453
Pelnas prieš apmokestinimą	2092	248	-2871	894	-10143
Pelno mokestis	-301	-54	102	-73	-288
Grynasis pelnas	1791	194	-2769	821	-10431

7 priedas. X2 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
Pardavimo pajamos	205058	223976	181641	190502	189870
Pardavimo savikaina	180199	201511	170709	173222	174799
Bendrasis pelnas	24859	22465	10932	17280	15071
Pardavimo sąnaudos	-13311	-11003	-9435	-11902	-9528
Administracinės sąnaudos	-5010	-4810	-4420	-3373	-4989
Kitos sąnaudos	-1880	-1862	-1978		
Veiklos pelnas	13418	11217	-60	5131	3467
Finansinės pajamos					
Finansinės sąnaudos	-75		-29	-187	-199
Pelnas prieš apmokestinimą	13343	11217	-222	4944	3268
Pelno mokestis	-792	-196	147	182	61
Grynasis pelnas	12551	11021	-75	5126	3329

8 priedas. X3 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
Pardavimo pajamos	204065	357809	377728	389292	399041
Pardavimo savikaina	63425	143342	162295	166332	163815
Bendrasis pelnas	33990	50578	54447	54889	55914
Pardavimo sąnaudos					
Administracinės sąnaudos					
Kitos sąnaudos	-28186	-55345	-46392	-51959	-50776
Veiklos pelnas	40041	52874	63159	59871	64842
Finansinės pajamos	338	1874	2009	2859	2320
Finansinės sąnaudos	-1707	-2349	-2373	-3924	-4594
Pelnas prieš apmokestinimą	38672	52399	62887	56946	62250
Pelno mokestis	-4682	-1821	-8440	-2057	-6336
Grynasis pelnas	33990	50578	54447	54889	55914

9 priedas. X4 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
Pardavimo pajamos	13040	12826	12705	3077	4409
Pardavimo savikaina	11223	11066	10919	2656	3527
Bendrasis pelnas	1818	1760	1786	421	883
Pardavimo sąnaudos	-679	-754	-639	-150	-163
Administracinės sąnaudos	-922	-1038	-1070	-390	-327
Kitos sąnaudos	-799	-741	-837	-187	-157
Veiklos pelnas					
Finansinės pajamos					
Finansinės sąnaudos					
Pelnas prieš apmokestinimą	442	203	944	6	435
Pelno mokestis	-75	-37	-52	-30036	
Grynasis pelnas	442	166	892	-23	435

10 priedas. X5 logistikos įmonės 2016-2020 metų pelno (nuostolio) ataskaitos, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
Pardavimo pajamos	58953	63423	69322	75204	73324
Pardavimo savikaina	51358	54675	62967	68557	63961
Bendrasis pelnas	7595	8748	6355	6647	9363
Pardavimo sąnaudos		-1246	-1287	-1301	-1157
Administracinės sąnaudos		-2659	-2782	-3389	-4278
Kitos sąnaudos	-184	-164	-231	-598	-391
Veiklos pelnas	3921	5006	2628	3992	4255
Finansinės pajamos		9	55	79	
Finansinės sąnaudos	-87	-73	-84	-134	-267
Pelnas prieš apmokestinimą	3834	4942	2599	3937	3988
Pelno mokestis	-596	-520	-321	228	998
Grynasis pelnas	3238	4422	2278	4165	4986

11 priedas. X1 logistikos įmonės analizės duomenys, tūkst. Eur.

	2016	2017	2018	2019	2020
Grynasis pelningumas	0,021344	0,003443	-0,02921	0,007432	-0,13924
Turto pelningumas	0,033389	0,003469	-0,04534	0,010707	-0,14409
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,045067	0,004991	-0,07641	0,023297	-0,38421
Mokumas	2,938353	2,359597	1,492877	1,632855	0,753002
Atsargų apyvartumas	100,8259	34,2351	21,16377	3,309474	6,909284
Pirkėjų išskolinimų apyvartumas	7,41058	7,064185	6,065067	4,993942	6,682605
Skolų tiekėjas apyvartumas	8,329477	6,040092	5,334811	5,210023	6,893912
Turto apyvartumas	1,564289	1,007617	1,552293	1,440629	1,034782
Apyvartinis kapitalas	25563	22243	11798	25468	-10718
Išskolinimo koeficientas	0,25913	0,304926	0,406622	0,540422	0,624983
Bendrasis mokumas	2,859065	2,279482	1,459286	0,850407	0,600044

12 priedas. X2 logistikos įmonės analizės duomenys

	2016	2017	2018	2019	2020
Grynasis pelningumas	0,061207	0,049206	-0,00041	0,026908	0,017533
Turto pelningumas	0,094161	0,074532	-0,00049	0,033275	0,019057
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,114224	0,088326	-0,00063	0,042545	0,025822
Mokumas	6,008268	4,229037	3,254152	3,484061	2,830439
Atsargų apyvartumas	5,649403	6,282886	3,324485	3,042238	2,616947
Pirkėjų išskolinimų apyvartumas	190,9292	38,26033	197,0076	121,5712	38,57578
Skolų tiekėjas apyvartumas	24,86876	21,88909	24,45688	28,04306	31,72972
Turto apyvartumas	1,5384	1,514682	1,186428	1,236624	1,086909
Apyvartinis kapitalas	73897	69702	72746	76909	76214
Išskolinimo koeficientas	0,13063	0,156178	0,222686	0,217897	0,261981
Bendrasis mokumas	6,310648	5,402962	3,490629	3,589329	2,817065

13 priedas. X3 logistikos įmonės analizės duomenys

	2016	2017	2018	2019	2020
Grynasis pelningumas	0,166565	0,141355	0,144143	0,140997	0,140121
Turto pelningumas	0,076065	0,089372	0,09696	0,089714	0,091896
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,133866	0,166481	0,171502	0,168405	0,168666
Mokumas	0,814757	1,453149	1,31368	1,135461	1,10228
Atsargų apyvartumas	54,8185	12,75058	19,83561	16,38255	15,71066
Pirkėjų išiskolinimų apyvartumas	6,579558	16,80091	14,1939	8,062881	7,133248
Skolų tiekėjas apyvartumas	0,422833	0,884767	1,026417	1,159496	1,330283
Turto apyvartumas	0,456671	0,632255	0,672667	0,636286	0,655834
Apyvartinis kapitalas	-15777	42224	32900	17702	13352
Išiskolinimo koeficientas	0,431782	0,463167	0,43464	0,467271	0,45516
Bendrasis mokumas	1,315985	1,159047	1,300753	1,140088	1,197031

14 priedas. X4 logistikos įmonės analizės duomenys

	2016	2017	2018	2019	2020
Grynasis pelningumas	0,033896	0,012942	0,070209	-0,00747	0,098662
Turto pelningumas	0,043728	0,016321	0,085367	-0,00211	0,03698
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,06524	0,023912	0,113863	-0,00275	0,049426
Mokumas	2,649399	2,497438	3,059539	3,109756	5,291845
Atsargų apyvartumas	2,814193	2,452571	2,316292	0,464742	0,782908
Pirkėjų išiskolinimų apyvartumas	5,876521	8,900763	8,915789	2,870336	4,227229
Skolų tiekėjas apyvartumas	17,37307	13,22103	15,46601	1,386221	3,381592
Turto apyvartumas	1,290067	1,261036	1,215906	0,282813	0,374819
Apyvartinis kapitalas	4394	4091	4739	5017	7000
Išiskolinimo koeficientas	0,329145	0,31639	0,249785	0,230699	0,251721
Bendrasis mokumas	2,036369	2,157241	3,001533	3,330677	2,972307

15 priedas. X5 logistikos įmonės analizės duomenys

	2016	2017	2018	2019	2020
Grynasis pelningumas	0,054925	0,069722	0,032861	0,055383	0,068
Turto pelningumas	0,129494	0,164509	0,062133	0,082657	0,060025
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,288027	0,303001	0,14405	0,210801	0,203005
Mokumas	1,071656	1,158639	1,477413	1,960229	0,845858
Atsargų apyvartumas	7,743969	8,420607	8,826325	9,201047	9,401882
Pirkėjų išiskolinimų apyvartumas	82,56723	71,4223	110,5614	50,64242	15,07484
Skolų tiekėjas apyvartumas	10,79857	11,25927	7,812283	7,537049	6,361747
Turto apyvartumas	2,357648	2,359487	1,890789	1,492469	0,88273
Apyvartinis kapitalas	877	1828	5781	12072	-2765
Išiskolinimo koeficientas	0,54809	0,457068	0,568666	0,607891	0,704316
Bendrasis mokumas	0,820285	1,187856	0,758502	0,645033	0,419817