

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Vaidas KASPARAVIČIUS
Ekonomikos studijų programos studentas

UAB „MIEGAS“ EKONOMINĖS VEIKLOS
EFEKTYVUMO VERTINIMAS IR PLĖTROS
GALIMYBIŲ PAGRINDIMAS

Magistro darbas

Šiauliai, 2012

ŠIAULIŲ UNIVERSITETAS
SOCIALINIŲ MOKSLŲ FAKULTETAS
EKONOMIKOS KATEDRA

Vaidas KASPARAVIČIUS

UAB „MIEGAS“ EKONOMINĖS VEIKLOS
EFEKTYVUMO VERTINIMAS IR PLĖTROS
GALIMYBIŲ PAGRINDIMAS

Magistro darbas

Socialiniai mokslai, Ekonomika (L100)

Darbo vadovė:

Profesorė Zita TAMAŠAUSKIENĖ

Teigiū, kad magistro darbas, kurį teikiu studijų krypties magistro kvalifikaciniam laipsniui įgyti yra originalus autorinis darbas.

(Studento parašas)

Vaidas Kasparavičius (2012). UAB „Miegas“ ekonominės veiklos efektyvumo vertinimas ir plėtros galimybių pagrindimas. Ekonomikos magistrantūros studijų baigiamasis darbas /mokslinė vadovė Profesorė Zita Tamašauskienė. Šiaulių universitetas, Ekonomikos katedra. – Šiauliai, 2012 – 108 psl.

SANTRAUKA

Siekiant nustatyti UAB „Miegas“ veiklos efektyvumą ir galimas plėtros galimybes išanalizuojami finansiniai duomenys, kuriais remiantis suformuojamos pagrindinės investavimo kryptys. Konceptualiojoje darbo dalyje nagrinėjama efektyvumo sąvoka, reikšmė, ūkio veiklos analizės rodikliai, jų interpretacijos, nustatomos teorinės galimos jų ribos, įvardinamos investicinio projekto reikalavimai ir rodikliai matuojantys jo reikalingumą. Praktinėje analitinėje dalyje išanalizuojami finansinės atskaitomybės dokumentai, gauti rezultatai lyginami su tekstilės pramonėje veikiančių įmonių rezultatais, išanalizuojamos kainodaros sistemų privalumai ir trūkumai, tiriamas gamybos procesų efektyvumas. Remiantis konceptualiojoje ir analitinėje dalyje gautais rezultatais, konstruktyviojoje dalyje pateikiamas galimas investicinio projekto modelis, jo efektyvumo nustatymas ir rizikingumas.

SUMMARY

Vaidas Kasparavičius (2012). The assessment of economic activity effectiveness and expansion substantiation in „Miegas“ Ltd. The Master's work of Economics university studies / research adviser of Master's work is Profesor Zita Tamasauskiene, University of Siauliai, department of Economics, – Siauliai, 2012 – 108 psl.

In order to establish Ltd "Miegas" operational effectiveness and potential development opportunities are analyzed financial facts which formed the main investment areas. The conceptual part of the Masters work analyzes the concept of efficiency, value, economic activity analysis, their interpretations, the theoretical limits and indicators to analyse the investment project. In the practical part is analyzed the analytical accounts of the documents, the obtained results are compared with the companies results, which works in textile industry. Also, there are analyzation of pricing schemes, the investigation advantages and disadvantages of manufacturing processes efficiency. Based on conceptual and analytical parts, there was obtained results to construct potential investment project model ant to analyze it's efficiency and risk.

TURINYS

ĮVADAS.....	7
1. ŪKINĖS VEIKLOS EKONOMINIO EFEKTYVUMO VERTINIMO IR PLĖTROS PAGRINDIMO TEORINIAI ASPEKTAI.....	11
1.1. Ūkinės veiklos efektyvumo sampratos teorinė analizė.....	11
1.2. Ūkinės veiklos analizės ir efektyvumo nustatymo teoriniai aspektai.....	13
1.2.1. Ūkinės veiklos vertinimas finansiniais santykiniais rodikliais.....	16
1.2.2. Ūkinės veiklos efektyvumo vertinimas darbo našumo rodikliais.....	18
1.2.3. Ūkinės veiklos vertinimas ekonominiiais - statistiniais rodikliais.....	20
1.2.4. Bankroto tikimybės įvertinimo teoriniai aspektai.....	22
1.3. Investicinio projekto esmė, jo efektyvumo įvertinimo ir rizikos nustatymo teoriniai aspektai.....	25
1.3.1. Investicijų sampratos teorinė analizė.....	25
1.3.2. Investicinių projektų tyrimų metodologiniai principai.....	28
1.3.3. Investicinių projektų rizikos nustatymo teorinė analizė.....	32
2. UAB „MIEGAS“ VEIKLOS ANALIZĖ IR EKONOMINIO EFEKTYVUMO ĮVERTINIMAS.....	34
2.1. UAB „Miegas“ veiklos apžvalga.....	34
2.2. Tekstilės šakos ekonominių rodiklių analizė 2005 – 2011 m.....	35
2.3. UAB „Miegas“ 2005 - 2011 m. finansinė analizė.....	37
2.3.1. UAB „Miegas“ turto, nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų vertikalioji ir horizontalioji analizė 2005 – 2011 m.....	37
2.3.2. UAB „Miegas“ pelno (nuostolio) vertikalioji ir horizontalioji analizė 2005 – 2011 m.	41
2.4. UAB „Miegas“ ūkinės veiklos finansinė analizė 2005 – 2011 m.....	43
2.4.1. UAB „Miegas“ pelningumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m.....	43
2.4.2. UAB „Miegas“ likvidumo ir mokumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m.....	47
2.4.3. UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m.....	50
2.5. UAB „Miegas“ bankroto tikimybės vertinimo analizė 2005 – 2011 m.....	54
2.6. UAB „Miegas“ veiklos įvertinimas taikant ekonominius - statistinius rodiklius 2005 – 2011 m.....	57
3. UAB „MIEGAS“ PLĖTROS GALIMYBIŲ NUSTATYMAS, PROJEKTO PARINKIMAS IR PAGRINDIMAS.....	59
3.1. UAB „Miegas“ investicinių galimybių nustatymas.....	59
3.2. Investicinio projekto finansinių resursų nustatymas.....	60
3.3. Vienaadatės daigstymo technologijos investicinio projekto efektyvumo analizė.....	62
3.4. Žmogiškųjų kapitalo investicijų efektyvumo analizė.....	65
3.5. UAB „Miegas“ investicinių projektų rizikos vertinimas.....	68
IŠVADOS.....	72
REKOMENDACIJOS.....	73
LITERATŪRA.....	74
PRIEDAI.....	80

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1. Įmonės veiklos efektyvumo vertinimo modeliai ir rodikliai pagal laikotarpius.....	14
2. Darbo našumo skaičiavimo metodika.....	19
3. Ekonominiai – statistiniai rodikliai	21
4. Finansinės būklės įvertinimas pagal E. Altman modelį	23
5. Finansinės būklės įvertinimas pagal R. Liso modelį	24
6. Finansinės būklės įvertinimas pagal R. Taflerio modelį	24
7. Finansinės būklės įvertinimas pagal G. Springate modelį.....	25
8. Tekstilės šakos ekonominių rodiklių kitimas 2005 – 2011 m.	35
9. UAB „Miegas“ turto struktūra ir dinamika 2005 – 2011 m.	37
10. UAB „Miegas“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra 2005 – 2011 m.	39
11. UAB „Miegas“ pajamų struktūra 2005 – 2011 m, %	42
12. UAB „Miegas“ pelningumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m., %	43
13. Nuosavo kapitalo pelningumo analizė pagal L. Bernstein	46
14. Nuosavo kapitalo pelningumo analizė taikant grandininių pakitimų metodą	47
15. UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo rodikliai	51
16. UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal E. Altman modelį 2005 – 2011 m.	55
17. UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal A. Blanko modelį 2005 – 2011 m.	55
18. UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal R. Liso modelį 2005 – 2011 m.	56
19. UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal R. Taflerio modelį 2005 – 2011 m.	56
20. UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal G. Springate modelį 2005 – 2011 m. ..	57
21. Tarpusavio ryšių priklausomybės analizė 2005 – 2011 m.	58
22. UAB „Miegas“ vienaadatės mašinos investicinio projekto pinigų srautai, Lt.	63
23. UAB „Miegas“ investicijų į žmogiškąjį kapitalą efektyvumas ir grąža	68
24. UAB „Miegas“ investicinio projekto rizikos analizė jautrumo analizės metodu, Lt.	69

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Ūkinės veiklos efektyvumą įtakojoantys veiksniai.....	12
2 pav. Įmonės ūkinės veiklos analizės būdai	13
3 pav. Bankroto tikimybės nustatymas pagal sunkiai realizuotinų aktyvų metodą.....	24
4 pav. Ekonominės pridėtinės vertės skaičiavimo modelis	30
5 pav. UAB „Miegas“ trumpalaikio turto struktūra 2005 – 2011 m., %	38
6 pav. UAB „Miegas“ pajamų ir sąnaudų dinamika 2005 – 2011 m., tūkst. Lt.....	41
7 pav. UAB „Miegas“ 1 darbo dienos užmokesčio ir darbo užmokesčio tenkančio vienam pagamintos produkcijos kvadratiniam metrui analizė 2005 – 2017 m.....	66
8 pav. UAB „Miegas“ darbo našumas, kv. m.....	67
9 pav. UAB „Miegas“ darbo našumo rizikos analizė jautrumo analizės metodu	70

IVADAS

Tyrimo aktualumas ir naujumas. Kiekviena ūkio šaka turi savo rinką, kurioje vyrauja paklausos ir konkurencijos dėsniai. Todėl kiekvienas šios šakos dalyvis privalo analizuoti savo ūkinės veiklos rezultatus, kad galėtų teisingai įvertinti savo padėtį rinkoje ir priimti atitinkamus sprendimus. Konkurencija ir paklausa taip pat gali būti užtikrinta ir inovacijų diegimu, kurios yra aktyviai tobulinamos. Tačiau kiekvienos naujos technologijos įdiegimas įmonės veikloje reikalauja tam tikro kiekio lėšų – investicijų, kurių po 2009 m. ekonominės pasaulinės krizės įmonės turi nepakankamai. Todėl, siekiant efektyvesnio ūkinės veiklos veikimo, būtina numatyti strategiją, kuria remiantis galima investuoti į inovatyvias technologijas su kiek tik įmanoma mažesne rizika.

UAB „Miegas“ yra pramoninė įmonė, gaminanti tekstilės gaminius. Apie 70% įmonės produkcijos eksportuojama į Europos Sąjungos šalis, todėl siekdama toliau išlikti paklausia ir konkurencinga su kitais Europos ir Azijos tekstilinės produkcijos gamintojais, turi prisitaikyti prie rinkoje vyraujančios prekių paklausos. Todėl UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo tyrimas ir plėtros galimybių nustatymas yra ypatingai aktualus, nes įmonė turi nustatyti, kokios investicijos padidintų jos veiklos efektyvumą ir kaip turi būti formuojamas investicijų poreikis, kai įmonė neturi pakankamai lėšų, kurias būtų galima skirti investiciniam kapitalui.

Tyrimo problema. Įmonės, siekdamos išlikti rinkoje ekonominių nuosmūkių laikotarpiais, dažniausiai mažina patiriamų sąnaudų kiekį, didina darbo našumą, nutraukia nepelningų produktų gamybą ar ieško naujų rinkų. Tačiau įmonės veiklos diversifikavimas, darbo našumo didinimas reikalauja papildomų lėšų. Žinoma, kad įmonės plėtrai reikalingos investicijos, tačiau darbo problemiškas yra įmonės veiklos efektyvumo gerinimas ne tik investuojant į naujas technologijas, bet ir vykdant veiklą su jau turimais įrengimais. Todėl išskiriama tyrimo problema: kaip užtikrinti UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo augimą investuojant į naujas technologijas ir veikloje naudojant jau turimą kapitalą.

Tyrimo objektas. UAB „Miegas“ 2005 – 2011 m. ūkinės veiklos finansiniai duomenys ir Lietuvos Respublikos ekonominiai rodikliai.

Darbo dalykas. Finansinių duomenų kitimas ir reikšmingumas. Investicijų efektyvumas ir rizikingumas.

Tyrimo tikslas. Įvertinti UAB „Miegas“ veiklos ekonominį efektyvumą ir nustatyti plėtros galimybes tolimesniam efektyvumo užtikrinimui.

Šiam tikslui pasiekti išskelti šie **uždaviniai**:

1. Remiantis moksline literatūra, išanalizuoti ūkinės veiklos, jos efektyvumo ir investicijų sampratą bei skaičiavimo metodologijos teorinius principus.

2. Ištirti UAB „Miegas“ finansinių ataskaitų 2005 - 2011 m. duomenis, apskaičiuoti santykinius rodiklius, įvertinti ūkinės veiklos efektyvumą ir gautus rezultatus palyginti su kitomis tekstilės šakoje veikiančiomis įmonėmis.
3. Nustatyti UAB „Miegas“ plėtros galimybes ir suformuoti investicinį projektą, apskaičiuojant pardavimo apimčių ir veiklos sąnaudų prognozę 2012 – 2017 m.
4. Įvertinti investicinio projekto efektyvumą ir riziką.

Hipotezė. Greta veikiančios senosios ir naujosios technologijos užtikrina įmonės veiklos efektyvumą, pasiūlydama įvairesnę gaminamos produkcijos asortimentą.

Tyrimo metodologija. Magistro darbas pradedamas nuo problemos aktualumo formavimo. Tyrimui vykdyti suformuojami uždaviniai nustatytam tikslui pasiekti. Antroje (teorinėje) darbo dalyje analizuojama mokslinė literatūra, skiekiant ištirti ūkinės veiklos ir investicijų sampratos bei skaičiavimo metodikų teorinius aspektus. Trečioje dalyje, remiantis atrinktais metodais teorinėje analizėje, tirama UAB „Miegas“ veikla, jos finansinė būklė ir efektyvumas, lyginant su kitomis, tekstilės šakoje veikiančiomis įmonėmis. Remiantis gautais rezultatais atliekama ketvirtoji tyrimo dalis, kurioje nustatomos plėtros galybės, jų efektyvumas ir rizika.

Tyrimo metodai. Mokslinės literatūros ir statistinių, finansinių duomenų rinkimas, sisteminimas, grupavimas, lyginimas, analizavimas, esminių momentų išskyrimas, detalizavimas, jautrumo analizė, grafiniai metodai, indukcija, dedukcija, santykinų rodiklių, bankroto tikimybės analizė, koreliacijos analizė, grandininių pakitimų metodas, slenkančiojo vidurkio metodas, specifiniai metodai. Duomenys buvo apibendrinami grafinais metodais (lentelėmis, grafikais, schemomis). Duomenys skaičiuoti MS Excel ir SPSS kompiuterinėmis programomis.

Tyrimo strategija. Siekiant sistemingai atlikti tyrimą, suformuojama startegija, kurioje detaliam aprašomi visi magistro baigiamojo darbo rašymo etapai tam tikrais laikotarpiais.

1. Nuo 2012 m. 01 mėn. 01 d. iki 2012 m. 02 mėn. 01 d. buvo įvykdyti šie uždaviniai:
 - Įvado suformavimas, aprašant tyrimo aktualumą ir naujumą bei problemišumą.
 - Darbo tikslo, dalyko, uždavinių, hipotezės, metodų ir metodologijos nustatymas.
 - Išsamios tyrimo strategijos suformavimas.
 - Turinio sudarymas.
 - Mokslinės literatūros sąrašo sudarymas, atsirenkant tinkamiausius literatūros šaltinius teorinės dalies rašymui.
2. Nuo 2012 m. 02 mėn. 01 d. iki 2012 m. 04 mėn. 01 d. rašoma teorinė dalis, analizuojant literatūros šaltinius, atrinktus pirmajame tiriamojo darbo strategijos etape.
 - Pirmiausia, teoriniu aspektu išanalizuojama ūkinės veiklos, jos efektyvumo ir analizės koncepcija.
 - Išanalizuojami santykiniai finansiniai rodikliai teoriniu aspektu.

- Ištiriami darbo našumo rodikliai veiklos efektyvumui vertinti.
 - Ekonominių – statistinių rodiklių teorinė metodologijos analizė.
 - Bankroto tikimybės nustatymo būdų teorinis pagrindimas.
 - Investicijų, investicinių projektų ir žmogiškųjų kapitalo investicijų teorinių principų akcentavimas.
 - Investicinių projektų tyrimo metodologijos teorinė analizė.
 - Investicijų rizikos nustatymo metodų teoriniai aspektai.
3. Nuo 2012 m. 04 mėn. 01 d. iki 2012 m. 05 mėn. 01 d. atliekama analitinė magistro baigiamojo darbo dalis.
- Pirmoje analitinėje tyrimo dalyje apžvelgiama UAB „Miegas“ ūkinė veikla, išskiriant svarbiausius veiklos bruožus ir ekonominius aspektus.
 - Apžvelgiama tekstilės šakos ekonominių rodiklių dinamika 2005 – 2011 m.
 - Kitame tyrimo etape analizuojami UAB „Miegas“ 2005 – 2011 m. balanso ir pelno (nuostolio) ataskaitos duomenys, remiantis horizontalios ir vertikaliosios analizės principais.
 - Siekiant išsamesnių tiriamos įmonės veiklos efektyvumo analizės rezultatų, apskaičiuojami santykiniai finansiniai rodikliai 2005 – 2011 m.
 - Įvertinama UAB „Miegas“ bankroto tikimybė, remiantis E. Altman, sunkiai realizuotinių aktyvų (A. Blanko), R. Liso, R. Taflerio ir G. Springate modeliais 2005 – 2011 m.
 - Atliekama ekonominė – statistinė analizė, analizuojant ryšius tarp UAB „Miegas“ pardavimo pajamų ir darbo užmokesčio sąnaudų ir tarp UAB „Miegas“ grynojo pelno kitimo ir eksportuojamos tekstilės kainų pokyšių.
4. Nuo 2012 m. 05 mėn. 01 d. iki 2012 m. 08 mėn. 15 d. UAB „Miegas“ plėtros galimybių tyrimas.
- Pirmajame investicinio projekto formavimo etape suformuojama investicinio projekto detalizacija, kurioje atsispindi pagrindiniai investicijų poreikio aspektai.
 - Kitame plėtros formavimo etape suformuojama finansinė strategija, kurioje apibrėžiamas investicinio projekto finansavimas, galimi pardavimai ir veiklos sąnaudos, remiantis slenkančiojo vidurkio metodu ir UAB „Miegas“ vadovybės numatomais tikslais. Taip pat detalai nurodomos galimos darbo sąnaudos, savikainos dydžiai bei kiti pinigų srautai.
 - Remiantis teorinėje analizėje pateiktais metodais, tiriamas suformuotų investicijų efektyvumas.
 - Nustačius investicinio projekto efektyvumą, analizuojama galima projektų rizika jautriosios analizės principais.

5. Nuo 2012 m. 08 mėn. 15 d. iki 2012 m. 09 mėn. 05 d. remiantis tyrimo rezultatais, suformuotos išvados ir pateikiami pasiūlymai.

Magistro darbo struktūra ir apimtis. Magistro baigiamasis darbas sudarytas iš trijų pagrindinių dalių. Pirmoji dalis, kurioje analizuojama mokslinė literatūra, sudaro 23 lapus. Antroji dalis (analitinė) dalis sudaro 22 lapus, kurioje analizuojama UAB „Miegas“ finansinė būklė ir efektyvumas. Trečiosios (konstruktyviosios) dalies apimtis sudaro 13 lapų. Pastarojoje dalyje tiriama įmonės plėtra. Viso magistro baigiamojo darbo apimtis 108 lapai, 26 lapus sudaro priedai.

Tyrimo rezultatai. Atliktas tyrimas padės įmonei ne tik teoriškai numatyti plėtros galimybes, bet ir tiksliai įvertinti investicinę grąžą, remiantis apskaičiuotais rodikliais bei detaliai suformuotais pinigų srautais. UAB „Miegas“ vadovybė vadovaujasi finansinių ataskaitų rezultatais. Tačiau detali finansinė analizė nėra atliekama kasmet. Todėl finansinės būklės ir veiklos efektyvumo analizės rezultatai padės įvertinti ne tik plėtros galimybes, bet ir kitus ekonominius aspektus, kaip savikainos lygis, įsiskolinimas ir veiklos sąnaudos. Ekonominių – statistinių, bakroto tikimybių nustatymo, jautrumo analizės ir slenkančiojo vidurkio metodai bus ir toliau naudojami įmonės veiklos vertinime, ko anksčiau UAB „Miegas“ netaikė.

1. ŪKINĖS VEIKLOS EKONOMINIO EFEKTYVUMO VERTINIMO IR PLĖTROS PAGRINDIMO TEORINIAI ASPEKTAI

1.1. Ūkinės veiklos efektyvumo sampratos teorinė analizė

Daugelis ekonomikos mokslininkų išsamiai analizuoja ūkinę veiklą. Tokia analizė padeda priimti tinkamus ekonominius, socialinius, teisinius, technologinius ir kitus sprendimus, lemiančius kiekvieno asmens pajamas. Todėl pirmiausia, būtina apibrėžti ūkinės veiklos esmę ir svarbą.

J. Lazauskas (2005) teigia, kad ūkinė veikla yra tokia veikla, kurios metu naudojant įvairius išteklius, tenkinami žmonių poreikiai. Autoriaus teigimu, įmonių ūkinė veikla yra ekonominių išteklių naudojimas gaminant produktus, teikiant paslaugas nuolat augantiems žmonių poreikiams tenkinti. Pagrindinis ūkinės veiklos bruožas yra jos technologija, lemianti ūkinės veiklos proceso organizavimo būdus. Ūkinei veiklai galima priskirti ne tik techninį produkto pagaminimą, bet ir teikimą, pusfabrikačių bei gatavos produkcijos saugojimą ir nematerialių vertybių teikimą.

Daugelis asmenų kasdiena dalyvauja ūkinėje veikloje, kuri yra neatsiejama gyvenimo dalis, ne tik tenkinanti žmonių poreikius, bet ir užtikrinanti pajamas. Tačiau pajamos ateityje gali būti užtikrintos tik tada, kai ūkinė veikla veikia efektyviai. Todėl kitas ūkinės veiklos efektyvumo tyrimo aspektas yra efektyvumo sąvokos analizė, kuri išsamiai analizuojama ekonomistų.

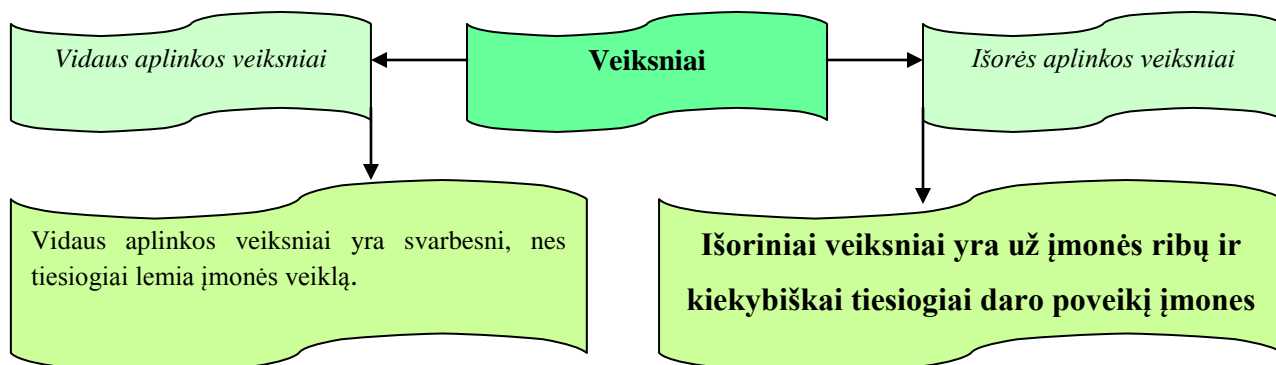
G. Daukšaitė (2011) nustatė, kad pirmasis pradėjęs nagrinėti efektyvumo vertinimo klausimus buvo M. J. Farrell (1957), kuris teigė, kad svarbu žinoti, kiek kurioje nors pramonėje galima tikėtis padidinti gamybos apimtį, nebenaudojant papildomų išteklių.

Daugelis ekonomistų analizuodami sąvokas pirmiausia remiasi žodynais. Tarptautiniame žodžių žodyne efektyvumas aiškinamas kaip rezultato ir sąnaudų palyginimo laipsnis. (Daukšaitė, G., 2011) J. Deksnienė, D. Šimaitytė ir M. Butkus (2006) analizuodami efektyvumą, remiasi ekonomikos terminų žodynu (C. Pass ir kt., 1997), kuriame efektyvumas apibrėžiamas kaip santykis tarp nepakankamų gamybos išteklių ir prekių bei paslaugų produkcijos apimtį.

G. Daukšaitė (2011) pastebi, kad įvairūs autoriai efektyvumo sąvoką apibrėžia skirtingai: vieni autoriai akcentuoja racionalų išteklių panaudojimą, kiti – užsibrėžto tikslo siekimą, treči akcentuoja suinteresuotų šalių poreikio tenkinimą. J. Deksnienė, D. Rudytė, K. Šimaitienė ir D. Šimaitytė (2007) teigia, kad skirtingos efektyvumo sąvokos interpretacijos yra dėl nevienodo požiūrio į vykstančių ekonominių procesų prigimtį. Vienas iš požiūrių į efektyvumą yra susijęs su tradiciniu efektyvumo apibūdinimu. Efektyvumo sąvoka vartojama kaip kriterijus sprendžiant, ar gerai įmonės paskirstė išteklius. Antras požiūris apibrėžiantis efektyvumą, akcentuoja maksimalų galutinį rezultatą. Tuo tarpu autorės teigia, kad efektyvumas – tai įmonės veiklos veiksmingumas, rezultatyvumas, reiškiamas ta veikla, pasiekto rezultato ir sąnaudų jam pasiekti santykiu. Efektyvumas apibrėžia racionalų lėšų gamybos procese cirkuliavimą, duodantį teigiamą gamybos

rezultatą, greitą gamybos proceso ciklą, kurio metu ne tik sukuriamas pelnas, bet ir pinigų srautas, reikalingas gamybos proceso tęstinumui palaikyti.

Analizuojant ūkinės veiklos efektyvumą, būtina nustatyti, efektyvumą lemiančius veiksnius, kurie pateikti 1 paveiksle.



1 pav. Ūkinės veiklos efektyvumą įtakoiantys veiksniai

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis Urniežius, R., (2004). Ūkinės veiklos ekonominė analizė. Vilnius: Ekonomikos mokymo centras.

R. Ginevičius (2010) tirdamas kooperacijų efektyvumą nustatė, kad didelę įtaką kooperacijų efektyvumui turi partnerių skaičius. Deksnienė, D. Rudytė, K. Simaitienė ir D. Šimaitytė (2007) pabrėžia, kad ūkinės veiklos ekonominis efektyvumas garantuojamas, jeigu veiklos rezultatai gerėja sparčiau nei didėja veiklos išlaidos ir sąnaudos.

Ūkinės veiklos efektyvumo didinimu laikomi tokie veiksmai, kurie išreiškia gaunamo verslo į rezultato, tenkančių naudojamų išteklių sąnaudų vienetui, augimą:

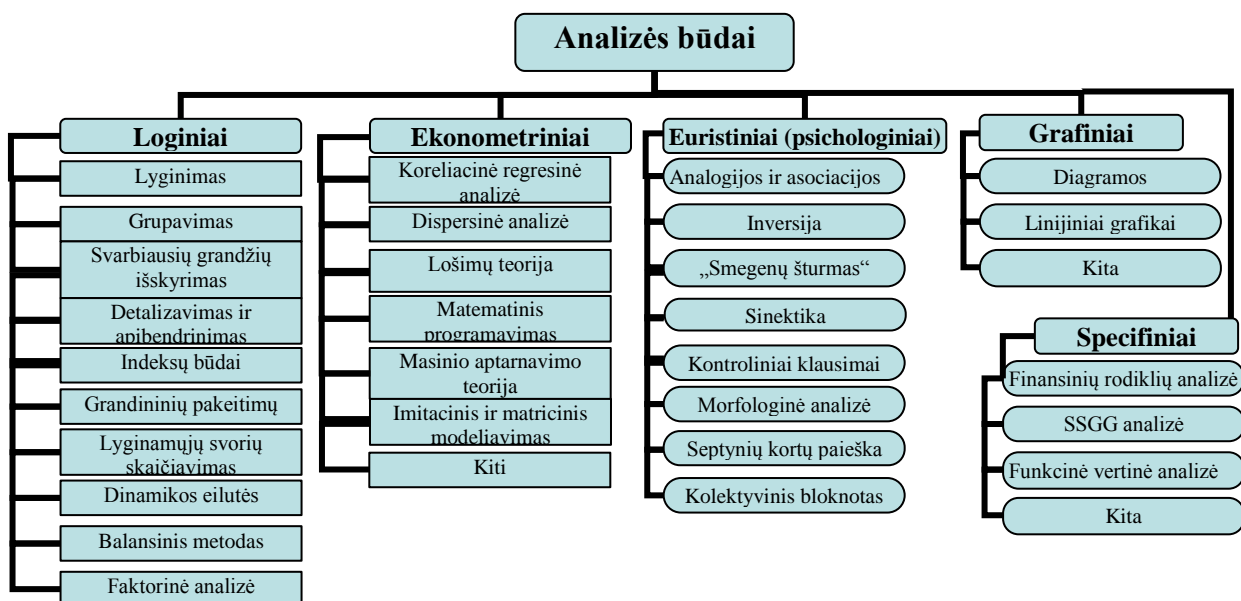
1. veiklos efektyvumas didėja, kai gebama tų pačių išteklių naudojimo pagrindu didinti gaunamą rezultatą.
2. Veiklos efektyvumas didėja, kai gebama tą patį rezultatą gauti mažinant naudojamų išteklių sąnaudas.
3. Veiklos efektyvumas didėja, kai gebama kartu ir didinti gaunamą rezultatą ir mažinti naudojamų išteklių sąnaudas.

Apibendrinant autorių nuomones, galima daryti išvadą, kad nėra suformuluoto vieno konkretaus apibrėžimo, apibūdinančio efektyvumo sąvoką, tačiau visais atvejais akcentuojama, kad turi būti vykdomos veiklos gaunamo ar gautino rezultato palyginimas su tam rezultatui gauti reikalingomis sąnaudomis.

1.2. Ūkinės veiklos analizės ir efektyvumo nustatymo teoriniai aspektai

Ūkinė veikla ir jos efektyvumas yra vieni iš aktualiausių ekonominių problemų šaltinių, kurie skatina ekonomistus tirti tiek ūkinę veiklą, tiek jos efektyvumą, nustatant geriausias metodus šiems veiksniams analizuoti. Todėl būtina nustatyti, kaip Lietuvos ir užsienio ekonomistai vertina ūkinę veiklą, kokie metodai jų nuomone yra palankiausi nustatant ūkinės veiklos efektyvumą.

Tiriant ūkinės veiklos analizės aspektus, būtina apibrėžti analizės ir metodų esmę. J. Mackevičius (2008) teigia, kad įmonių veiklos analizė yra įvairios ekonominės informacijos apie įmonės veiklą rinkimas, visapusiškas ir objektyvus jos tyrimas ir vertinimas, siekiant padėti įmonės vadovybei pasiekti numatytus tikslus. Šakienė H. ir Puleikienė K. (2009) pabrėžia, kad ūkinės veiklos analizė yra viena iš kasdienio ūkinio vadovavimo formų ir svarbi priemonė kontroliuoti. Autorės teigia, kad ekonominė, finansinė ir ūkinės veiklos analizės yra glaudžiai tarpusavyje susijusios. Analizė turi būti atlikta aiškiai, pagal tam tikrą darbų eigą - metodą, kuris, pastebėta, tapatinamas su „būdu“. Tarptautinių žodžių žodyne (2003) sąvoka „metodas“ reikšmė kildinama iš graikų kalbos žodžio „methodos“ reiškiančio tyrimo kelią. Tačiau E. Buškevičiūtė, I. Mačerinskienė (2007), L. Juozaitienė (2007), A. V. Rutkauskas (2009), R. Urniežius (2004) ir J. Mackevičius (2007) teigia, kad žodžio „metodas“ reikšmės sąvoka yra platesnė nei žodžio „būdas“. Autoriai ūkinės veiklos metodus apibrėžia kaip techninių būdų ir priemonių visumą, įmonės veiklai ir jos rezervams tirti, susisteminti ir apibendrinti. Ūkinė veikla plačiai analizuojama, todėl detali ūkinės veiklos analizės metodų klasifikacija pateikiama 2 paveiksle.



2 pav. Įmonės ūkinės veiklos analizės būdai

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis Juozaitienė, L., (2007). Įmonės finansai: analizė ir valdymas. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla; Šakienė H., Puleikienė K., (2009). Finansinių santykinų rodiklių taikymas LR akcinių bendrovių finansinės – ūkinės veiklos analizėje; Urniežius, R., (2004). Ūkinės veiklos ekonominė analizė. Vilnius: Ekonomikos mokymo centras.

Šakienė H. ir Puleikienė K. (2009) išskiria V. V. Kovaliov (2006) ūkinės veiklos analizės būdus, kuriuos klasifikuoja į neformalius - loginius ir formalius – matematinis. Ūkinės veiklos analizė atliekama naudojant veiklos plano ir apskaitos duomenis, kurie yra vieni iš pagrindinių šaltinių. Išsami ūkinės veiklos analizės objektų ir šaltinių detalizacija pateikta 1 priede. (R., Urniežius, 2004)

Ūkinės veiklos analizė atliekama siekiant ištirti jos efektyvumą, todėl kitame teorinio tyrimo etape analizuojami efektyvumo tyrimo metodai. Ūkinės veiklos efektyvumo vertinimas gali būti suprantamas kaip procesas, kuriuo vertinama įmonės veikla, panaudojant išteklius, todėl ištekliai turi būti paskirstomi taip, kad būtų gaunama maksimali galima gryna nauda juos panaudojant (A. Rastenenė, 2002, S. Girdzijauskas, B. Jefimovas, 2006). Siekiant ištirti ūkinės veiklos efektyvumą, remiamasi tam tikrais rodikliais, kurie analizuojami detalčiau.

Ekonominėje literatūroje efektyvumo rodikliai įvardijami kaip veiklos efektyvumo, aktyvumo, apyvartumo, apyvartinio kapitalo aktyvumo rodikliai (K. Stickney, 1999, L. Bernstein, 1993). Efektyvumo rodiklis rodo, kaip efektyviai įmonė panaudoja turimą turtą realizacijos procesui garantuoti, t. y. kiek kiekvienam turto litui tenka realizacijos pajamų. Lygindami produkcijos apimties (pelno) didėjimą su sąnaudų kitimu, galima įvertinti įmonės ekonominį augimą (D. Šlekienė, I. Klimavičienė, 2000). Nuostoliai mažina veiklos efektyvumą, o kartu ir su juo susijusius gamybos (paslaugų) rodiklius, kurie galiausiai lemia gamybos išlaidas, kainas, pelną, o kartu ir vietą rinkoje (K. Lukaševičius, B. Martinkus, R. Piktys, 2005).

T. Petravičius (2008) apžvelgia finansinio vertinimo metodų ir rodiklių plitimą vertinant įmonių veiklos efektyvumą.

1 lentelė

Įmonės veiklos efektyvumo vertinimo modeliai ir rodikliai pagal laikotarpius

Laikotarpis	Nuo 1920 m.	Apie 1970 m.	Apie 1980 m.	Apie 1990 m.
<i>Rodikliai ir modeliai</i>	Du Pont modelis	Grynasis pelnas, tenkantis akcijai (EPS)	Akcinio kapitalo rentabilumas (ROE)	Ekonominė pridėtinė vertė (EVA)
			Grynųjų aktyvų rentabilumas (RONA)	Pelnas prieš mokant mokesčius ir dividendus (EBITDA)
			P pinigų srautas	Pridėtinė rinkos vertė (MVA)
	Investicijų rentabilumo rodiklis (ROI)	Akcijos kainos ir grynojo pelno santykis (P/E)	Akcijos rinkos ir balansinės vertės santykis (M/B)	Subalansuota rodiklių sistema (BSC)
				Akcininkų nuosavo kapitalo grąža (TSR)
			P pinigų grąža investicijoms (CFROI)	

Šaltinis: parengta darbo autoriaus, remiantis Petravičiumi T. (2008). Projekto veiklos efektyvumo matavimas vertės metodais. Verslas: teorija ir praktika. T.9 Nr. 4 p. 296.

P. Gupta (2005) tirdamas veiklos efektyvumo matavimo priemonių evoliuciją pastebi, kad po Antrojo pasaulinio karo, kelių valstybių ekonomika ženkliai išaugo, sudarydama globalinę konkurencinę aplinką. Verslai diegė įvairius metodus veiklos efektyvumui padidinti – nuo darbo

operacijų trukmės chronometražo studijų iki specialiųjų kokybės gerinimo sistemų, kaip ISO 9000 kokybės valdymo sistema. Dauguma verslų turi pardavimų ir pelningumo matavimo priemones. Tačiau P. Gupta (2005) teigia, kad jiems trūksta priemonių, vykdomų operacijų efektyvumui matuoti. Universalios matavimo priemonių sistemos, tinkamos visiems verslams, nėra. Bendrovės skiriasi esmine kompetencija ir kultūra, vadinasi ir matavimo priemonių sistema turi skirtis. (P. Gupta, 2005) J. Deksnienė, D. Šimaitytė ir M. Butkus (2006), taip pat teigia, kad ūkio subjekto veiklai įvertinti naudojama daug skirtingų rodiklių. Veiklos sėkmingumui nustatyti ilgą laiką daugiausia dėmesio buvo sutelkta į galutinius rezultatus – pelną, pelningumą ir investuoto kapitalo grąžą. Tačiau efektyvesniu gali būti laikomas tik toks verslas, kuriame naudojamų išteklių vienetui tenkantis rezultatas bus didesnis. Kiekviena įmonė savo veikloje nuolat siekia didinti efektyvumą, nes nuo to priklauso jos sėkmingo darbo rezultatas. Norint įvertinti ūkinės veiklos ekonominį efektyvumą, prioritetu išlieka veiksnių, lemiančių įmonės veiklą, nustatymas. I. Kutut, R. Ginevičius ir V. Kutut (2008) pabrėžia, kad visi diversifikacijos tikslai kyla iš būtinybės eliminuoti produkto ar verslo gyvavimo ciklą svyravimų įtaką įmonės veiklos efektyvumui. O P. Vanagas (2009) teigia, kad su veiklos efektyvumu ir rezultatyvumu yra susijęs darbo produktyvumas.

P. Gupta (2005), siekiant tirti veiklos efektyvumą, siūlo naudoti Šešių sigmų sistemos Verslo efektyvumo indeksą (VEIn), pagrįstą 10 kritinių rodiklių, kurie nusako kompanijos būklę, t.y.: darbuotojai, pripažinti meistras, pelningumas, visų padalinių ir departamentų gerėjimo rodiklis, novatoriški pasiūlymai vienam darbuotojui, visos išlaidos ir pardavimai, tiekėjų defektų rodiklis, operacijų ciklo trukmės nukrypimai nuo planuotų, procesų gedimo rodiklis, visų pardavimų ir klientų pasitenkinimas. VEIn yra įvairiapusės įmonių veiklos efektyvumo rodiklių pagal Šešių sigmų sistemos vertinimo kategorijos suma. Kadangi VEIn yra visų veiklos efektyvumo rodiklių suma, nedideli nukrypimai negali jo žymiai paveikti.

Įmonės veiklos analizei yra reikalingi tam tikri įrankiai, kuriais bus tiriama veikla. L. Juozaitienė (2007), E. Buškevičiūtė, I. Mačerinskienė (2007), V. Gronskas (2006) ir kiti autoriai iš esmės veiklos analizės būdus ar metodus klasifikuoja į loginius, specifinius, grafinius, psichologinius ir ekonometrinius (arba statistinius, matematinius). Vertinant įmonės veiklą, taip pat naudojama indukcija ir dedukcija (L. Juozaitienė, 2007, V. Bagdžiūnienė, 2005).

Apibendrinant, galima teigti, kad egzistuoja daug skirtingų metodų ar būdų įmonės veiklai, jos efektyvumui tirti. Siekiant ištirti ūkinę veiklą ir nustatyti kaip efektyviai ji veikia, būtina naudoti ne keletą rodiklių, o visą jų sistemą. Todėl kituose teorinės analizės poskyriuose būtina detaliai išanalizuoti pagrindinių ūkinės veiklos analizių ir efektyvumo nustatymo būdus.

1.2.1. Ūkinės veiklos vertinimas finansiniais santykiniais rodikliais

Tiriant ūkinės veiklos analizės būdus, nustatyta, kad viena, dažniausiai naudojamų analizių yra finansinė analizė. Todėl šiame skirsnyje yra svarbu apibrėžti pagrindinius finansinės analizės teorinius aspektus ir svarbiausius rodiklius.

V. Janovič (2012) teigia, kad geriausiai finansinės analizės sąvokos esmę atspindi P. S. Rouz (1995), teigdama, kad finansinė analizė yra viena iš įmonės ūkinės veiklos analizės krypčių, padedanti pažinti įmonės finansinį mechanizmą, nustatyti, kaip panaudojami finansiniai ištekliai veikloje, kokia turto būklė, kapitalo apyvartos greitis, naudojamų priemonių pelningumas.

Finansiniai santykiniai rodikliai yra dviejų ar daugiau absoliučių rodiklių santykis. Pastebima skirtinga šių rodiklių klasifikacija. Autoriai daugiausia mini pelningumo ir likvidumo rodiklius (2 priedas), nes ta informacija dažniausiai domina įmonės savininkus ir kreditorius. J. Mackevičius (2006) cituoja Siegel, Shim, Hartman (1995), kad kai kurie autoriai apskaičiavo ir aprašė per 200 santykinų rodiklių. Tai reiškia, kad siekiant labai tikslios įmonės veiklos analizės, yra naudojami labai specifiniai, specializuoti rodikliai, kurie tinka tik labai specifinėms sritims arba tik tam tikru momentu. J. Mackevičius (2006) pažymi, kad norint įvertinti įmonės finansinę būklę, veiklos rezultatus ir pinigų srautus, būtina naudoti ne du tris santykinus rodiklius, o jų sistemą.

Dažniausiai autorių minima finansinių santykinų rodiklių grupė yra pelningumo rodikliai, kurie padeda įvertinti veiklos rezultatą ir efektyvumą. Pelningumo rodikliai, jų reikšmės ir skaičiavimo metodikos pateikiamos 3 priede. Įmonių veiklos pelningumo rodikliai dar skirstomi pagal tai, kas yra tiriama - pajamos, sąnaudos, turtas ar kapitalas. Pat C. Obi (1999) teigia, kad pelningumo rodikliai parodo pelno lygį, atspindintį įmonės vadovų gebėjimą dirbti efektyviai, didinti savininkų nuosavybę. Taip pat šie rodikliai padeda įvertinti įmonės gebėjimą uždirbti pelno (K. Berman, J. Knight, 2006). J. Mackevičius (2007) teigia, kad pagal turto pelningumo rodiklius galima įvertinti įmonės ūkinę, gamybinę ir investicinę veiklą.

Iš 2 priede pateiktos informacijos galima spręsti, kad antri pagal skaičiavimo dažnumą yra likvidumo ir mokumo rodikliai. Analizuotoje literatūroje šie terminai tapatinami, nors jų reikšmės skiriasi. Ekonomikos terminų ir sąvokų žodyne mokumo ir likvidumo sąvokos apibrėžiamos taip:

- likvidumas – vertybinių popierių arba materialijų vertybių pavertimo grynaisiais pinigais galimybė: įmonių, bankų gebėjimas laiku atsiskaityti su partneriais;
- mokumas – įmonės, banko gebėjimas laiku apmokėti įsipareigojimus, taip pat ilgalaikius; (R. Vainienė, 2005)

V. Bagdžiūnienė (2005) pabrėžia, kad ilgalaikis turtas yra pats nelikvidžiausias, nes ilgiausiai trunkama jį paversti likvidžiu: pinigais ir jų ekvivalentais.

Tiriant įmonės trumpalaikio mokumo rodiklius, V. Gronskas (2006) pabrėžia pastovumą ir nuoseklumą. Kadangi šie mokumo rodikliai labai svarbūs kreditoriams ir tiekėjams nustatant mokėjimo atidėjimo terminą, tai neretai įmonės vadovai dirbtinai stengiasi šiuos rodiklius sukelti, tarsi sumažindami kreditorių nuogastavimus dėl galimo nemokumo. Trumpalaikio mokumo rodiklių skaičiavimo metodika pateikta 4 priede.

Ilgalaikio mokumo rodikliai (žr. 5 priedą), kitaip nei trumpalaikio mokumo rodikliai rodo, ar įmonė bus moki po ilgo laikotarpio (A. V. Rutkauskas ir kt., 2009). J. Mackevičius, A. Misiūnas, A. Anciūtė ir kt. autoriai ilgalaikio mokumo rodiklius dar vadina finansinio pastovumo, stabilumo, svarto ir finansų struktūros rodikliais. A. Andrijauskienė (2004) apibendrina, kad moki įmonė yra ir galinti ir turinti iš ko mokėti. Autorė išskiria keturis galimus įmonės variantus, kai įmonė yra ir moki ir pelninga, pelninga ir nemoki, nepelninga ir moki, nepelninga ir nemoki. Siekiant išvengti nemokumo ir nuostolio, būtini sprendimai pagerinti įmonės veiklos efektyvumą.

Atliekant įmonės ūkinės veiklos analizę, įmonės mokumo, likvidumo rodikliai neparodo, kaip efektyviai įmonė sugeba išnaudoti savo materialinius, finansinius ir žmoniškuosius išteklius. Dėl šios priežasties autoriai išskiria ir veiklos efektyvumo rodiklius. Jų klasifikacija priklauso nuo tiriamų įmonių dydžių, veiklos specifikos, tyrimo tikslingumo ir kitų veiksnių. J. Mackevičius (2007) rodiklius klasifikuoja į ilgalaikio, trumpalaikio turto apyvartumo ir sąnaudų lygio rodiklius, kai L. Juozaitienė (2007) mažoms įmonėms apsiriboja tik trim sąnaudų kiekio vienam pardavimui litui rodikliais.

6 priede matome, kad efektyvumo rodikliai rodo įmonės resursų panaudojimo lygį, dinamiką. Anot B. Vengrienės (2005), gamybos efektyvumo dinamika yra esminis dalykas vertinant ūkio raidos ir jos struktūros perspektyvas. Tuo tarpu K. Berman ir J. Knight (2006) priduria, jog, efektyvumo rodikliai padeda įvertinti, ar veiksmingai valdomas tam tikras pagrindinis balanso turtas ir įsipareigojimai. Tai reiškia, efektyvumo rodikliai padeda įvertinti, kaip tinkamai, mažiausiomis sąnaudomis siekiama gauti didžiausia nauda. Tad vieni iš veiklos efektyvumo vertinimo būdų būtų turto efektyvumo, arba dar vadinamų apyvartumo, rodiklių analizė.

Analizuojant trumpalaikio turto apyvartumo rodiklius vertėtų paminėti, kad yra itin svarbu, kaip greitai trumpalaikis turtas pereina visas keturias būsenas: atsargas, nebaigtą produkciją, pagamintą produkciją ir atsiskaitymą už parduotas prekes. Kaip pastebi V. Gronskas (2006), kuo greičiau trumpalaikis turtas pereina visas šias būsenas, tuo mažiau jo reikia tam pačiam prekių kiekiui pagaminti ir parduoti. Tačiau ilgalaikio ir trumpalaikio apyvartumo rodikliai neparodo, ar efektyviai yra išnaudojami turimi ištekliai. Tai parodo išlaidų lygio rodikliai, kurių skaičiavimo metodika pateikta 6 priede.

Siekiant tinkamai ištirti įmonės veiklą, svarbu apskaičiuotus pavienius finansinius rodiklius grupuoti ne tik į grupes (mokumo, likvidumo, pelningumo ir kt.), tačiau ir į sistemas, tokias kaip

Du Pont piramidę. Du Pont piramidės analizė yra vienas efektyviausių būdų ištirti turto arba nuosavo kapitalo pelningumą (žr 7 priedas). Turto pelningumo analizė pagal Du Pont modelį atliekama turto pelningumo formulę išskaidžius į veiksnius, kurie daro įtaką turto pelningumui:

$$TP = \frac{GP}{T} * \frac{Pa}{Pa} = \frac{GP}{Pa} * \frac{Pa}{T} = PaP * TA; \quad (1)$$

čia: TP – turto pelningumas; GP – grynasis pelnas; T – vidutinė metinė turto vertė; PaP – pardavimų pelningumas; TA – turto apyvartumas.

Du Pont piramidės analizės principas yra tas, kad pardavimų pelningumui didėjant, bei spartėjant įmonės turto apyvartumui, didėja ir turto pelningumas. Priešinga situacija vyksta, kai kuris nors iš šių rodiklių mažėja. Todėl nuolatos analizuojant šią rodiklių sistemą, galima išvelgti tam tikrus dėsningumus, kas gali padėti priiminėjant sprendimus gerinti įmonės būklę.

Rodiklių sistemų analizė gali padėti susidaryti bendrą įmonės situacijos vaizdą, tačiau norint įvertinti šių rodiklių svorį šalies ar šakos mastu, būtina juos palyginti su kitų įmonių rodikliais. Apskaičiuoti pavieniai rodikliai yra menkaverčiai jeigu jie nėra lyginami su paskutinių keleto metų rodikliais, panašių tos pačios pramonės šakos įmonių rodikliais ar verslo plane numatytais rezultatais (A. V. Rutkauskas, P. Stankevičius, 2004).

Analizuojant įmonių vykdomos veiklos efektyvumą, svarbu kuo tiksliau įvertinti įmonės gebėjimą gerinti veiklą, ieškoti būdų kaštų sumažinimui, kurie nenaudingi įmonės galutiniam rezultatui. Atlikta finansinė santykinių rodiklių analizė padeda ne tik įvardinti pagrindines veiklos spragas, tačiau ir padeda palyginti įmonės rezultatus tarp skirtingo dydžio, veiklos ir finansinės padėties įmonių. Tačiau vienas iš veiksnių, padedančių nustatyti įmonės veiklos efektyvumą, yra darbo našumas, kurio tyrimo teoriniai aspektai analizuojami detaliau kitame poskyryje.

1.2.2. Ūkinės veiklos efektyvumo vertinimas darbo našumo rodikliais

Analizuojant įmonės būklę ir perspektyvas, būtina ištirti darbo našumą, kuris yra vienas iš svarbiausių veiksnių, lemiančių ūkinės veiklos efektyvumą.

J. Mackevičiaus (2007) darbo našumą apibūdina kaip labai svarbų įmonės sėkmės rodiklį, kuris parodo gamybos efektyvumą: atliktas darbas yra lyginamas su gamybos veiksnių, reikalingų tam darbui atlikti, sąnaudomis. A. Šileika, Z. Tamašauskienė ir N. Bartelienė (2008) analizuodami darbo užmokestį ir darbo našumą, pirmiausia apibrėžia, kad darbo našumas ryškiausiai parodo darbo jėgos panaudojimo rezultatyvumą. V. Gronskas (2008) tirdamas darbo našumą jį apibrėžia, kaip parodantį produkcijos kiekį, pagamintą per darbo laiko vienetą, arba darbo laiko kiekį, sunaudotą produkcijos vienetui pagaminti.

J. Lazauskas (2005) teigia, kad darbo našumo analizė nustato gamybos rezervus, kurie naudojami gamybos apimčiai didinti mažiausiomis darbo sąnaudomis. Autoriaus teigimu (J. Lazauskas, 2005), darbo našumo analizė atliekama šia tvarka:

- Analizuojamas planinių ir faktinių darbo našumo rodiklių lygis bei dinamika – prekinė produkcija (grynoji), tenkanti vienam įmonės darbuotojui; – prekinė produkcija (grynoji), tenkanti vienam įmonės gamybinio skyriaus darbuotojui;
- Nustatoma darbo našumo įtaka gamybos plano vykdymui;
- Nustatoma pagrindinių veiksnių įtaka darbo našumo augimui. Svarbiausi veiksniai lemiantys darbo našumą yra techninio gamybos lygio pakėlimas, darbo laiko panaudojimas, personalo struktūros ir gamybos apimties pakeitimas, leidžiamos produkcijos struktūros, naujų produkcijos rūšių, socialiniai ir ekonominiai veiksniai.

2 lentelėje pateikiama darbo našumo skaičiavimo metodika, remiantis Lietuvos ekonomistais.

2 lentelė

Darbo našumo skaičiavimo metodika

Rodiklis	Formulė	Pastabos
Darbo našumas	Našumas = $\frac{\text{Produkcijos apimtis}}{\text{Vidutinis sąrašinis darbuotojų skaičius}}$	Parodo darbuotojo darbo efektyvumą, t. y. kiek produkcijos pagamino vienas darbuotojas per atitinkamą laiko tarpą. Kuo daugiau tuo geriau
Vieno darbuotojo našumas	1 darb. našumas = $\frac{\text{Suteiktų paslaugų kiekis}}{\text{Dirbtų vieno darbuotojo darbo dienų (valandų) skaičius}}$	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis B. Martinkumi, A. Sakalu, A. Savanevičiene, (2006). Darbo išteklių ekonomika ir valdymas. Kaunas: Technologija; V. Gronskas (2008). Ekonominė analizė. Kaunas: Technologija.

O. Blanchard (2007) analizuodamas darbo našumą primena visuminės pasiūlos kreivę, kurią analizuojant pastebima, kad našumo padidėjimas mažina darbuotojų, kurių reikia vienam produkcijos vienetui pagaminti, skaičių. Dėl to sumažėja įmonių sąnaudos ir įmonės ima mažinti kainas, nekreipdamos dėmesio į gamybos mastą. Remdamasis darbo našumo ir gamybos augimo Jungtinėse Valstijose nuo 1960 m. tyrimu, O. Blanchard (2007) padarė išvadas, kad darbo našumui padidėjus, gamyba trumpuoju laikotarpiu padidėja pakankamai, kad užimtumas nepakistų, ar net išaugtų. A. Šileika, Z. Tamašauskienė ir N. Bartelienė (2008) teigia, kad augant darbo našumui, didėja per tą patį laiką pagamintos produkcijos apimtis, visuomenė turtingėja. Kylant darbo našumui, verslo subjektai nedidindami kainų, gali didinti darbo užmokestį, dividendus akcininkams bei plėsti gamybą. Darbo našumas ir darbo užmokesčio lygis turi neabejotiną ryšį su konkurencingumu tiek mikrolygyje, tiek makrolygyje. Mokslinėje literatūroje nustatytas tiesioginis ryšys tarp realaus darbo užmokesčio ir darbo našumo.

J. Mackevičiaus (2007) teigia, kad našumas priklauso nuo pajėgumų skaičiaus, žaliavų kokybės, darbuotojų kiekio, išsilavinimo, noro dirbti, technologijos ir daug kitų aspektų. Svarbu taip pat ištirti įmonės darbuotojų rotaciją, kiekio kitimo priežastis, nes nuo jų profesionalumo dažnai priklauso ir įmonės lankstumas, konkurencingumas, socialinė atmosfera ir įmonės rezultatai.

Darbo našumo pokyčiams įmonėje įtaką daro ekstensyvūs ir intensyvūs veiksniai. Ekstensyvūs veiksniai susiję su geresniu darbo laiko naudojimu, prastovų mažinimu, taip pat su neproduktyvaus darbo, skirto brokuotai produkcijai gaminti ir jai taisyti, mažinimu. Intensyvūs veiksniai – taip darbo priemonių tobulinimas, darbo organizavimo gerinimas, pažangių technologijų diegimas darbininkų kvalifikacijos kėlimas. Atitinkamai darbo našumo didinimo rezervai skirstomi į ekstensyvius ir intensyvius. (V. Gronskas, 2008)

L. Šimanskienė ir J. Paužuolienė (2011), remiantis Tukey kriterijumi, nustatė, kad tik švietimo įstaigose yra tinkamai motyvuojami darbuotojai, kad būtų pasiektas darbo našumas. Tačiau kitų organizacijų respondentai teigia, kad jie nėra tinkamai motyvuojami siekiant darbo našumo. Todėl A. Maceika ir B. Jančiauskas (2010) teigia, kad tobulinant inovacinę veiklą būtina, kad vadovai - lyderiai suvokdami darbuotojų inovatyvumą kaip vertybę, ugdytų jų kūrybiškumą ir verslumą.

Vertinant įmonės veiklos efektyvumą, svarbu išsiaiškinti ne tik, kaip efektyviai įmonė geba išnaudoti žaliavas, kaip greitai „juda“ pinigai, prekės, bet svarbu įvertinti ir kitus išteklius - žmogiškojo kapitalo efektyvumą. Žmogiškasis kapitalas, kaip vienas vertingiausių įmonėje dirbančių resursų, turi būti naudojami efektyviai (našiai). Todėl darbo našumo efektyvumas yra svarbus veiksnys, lemiantis įmonės veiklą. Nepaisant to, šie rodikliai neparodo ryšio stiprumo tarp skirtingų veiksmų įtakojančių tą patį procesą, neparodo dinamikos krypties, nepagrindžia kai kurių duomenų statistikai. Visa tai gali padėti išsiaiškinti ekonominiai - statistiniai rodikliai.

1.2.3. Ūkinės veiklos vertinimas ekonominiais - statistiniais rodikliais

Įvertinant įmonės ūkinės veiklos efektyvumą ekonominiais - statistiniais rodikliais, galima nustatyti, ar įmonės gamybinė veikla yra efektyvi ar neefektyvi. (A. Rastenienė, 2002)

Atliekant gilesnę ūkinės veiklos efektyvumo analizę yra būtina nustatyti ryšių buvimą ir stiprumą tarp kelių veiksnių sąlygojančių tiriamojo proceso ar reiškinio dinamiką. R. Valkausko (2007) teigimu, siekiant teisingai įvertinti kintamųjų tarpusavio ryšius ir priklausomybę, tam dažniausiai naudojami *ekonominiai – statistiniai rodikliai*. Jie spartina vertinimo atlikimo tempus, daro juos gilesnius ir veiksmingesnius. Visapusiška reiškinų analizė galima tik nustatius jų tarpusavio ryšius, t. y. išsiaiškinus faktorinius ir rezultatinus požymius. Faktoriniais požymiais vadinami tokie kintamieji, kurie lemia kitų požymių reikšmes, o rezultatiniais požymiais vadinami kintamieji, kurie priklauso nuo faktorinių požymių (V. Bartosevičienė, 2003). Siekiant įvertinti išlaidų, apimties, pelno, kainų, išėigos, našumo ir kt. rodiklių tarpusavio ryšį dažniausiai yra naudojami ekonometriniai regresiniai - koreliaciniai vertinimo būdai. Koreliacija parodo ryšį tarp

tiriamų požymių, kokia jo kryptis ir stiprumas, o regresijos pagalba konkretizuojama ryšio formą (V. Bartosevičienė, D. Stukaitė, 2010).

3 lentelėje pateikiami ekonominiai - statistiniai rodikliai, kurie bus naudojami tiriant įmonės ūkinę ekonominę veiklą.

3 lentelė

Ekonominiai – statistiniai rodikliai

Rodiklis	Formulė	Rodiklio paaiškinimas
Tiesinės koreliacijos koeficientas (r)	$r = \frac{\overline{xy} - \bar{x} * \bar{y}}{\delta_x * \delta_y}$	Parodo priklausomybę tarp atskirų vienas su kitu susijusių, bet nevienodos krypties veiksnių. Koeficiento ribos yra nuo -1 iki 1. Kuo šis koeficientas artimesnis vienetui ar -1, tuo glaudesnis nagrinėjamų veiksnių ryšys. Neigiamas rezultatas rodo atvirkštinę, o teigiamas tiesioginę priklausomybę. (8 priedas)
Regresijos lygties b koeficientas	$b = \frac{r * \delta_y}{\delta_x}$	Parodo, kiek vienetų pasikeis rezultatinis kintamasis, faktoriniam kintamajam padidėjus vienu vienetu.
Koreliacijos indeksas (R)	$R_x = \sqrt{1 - \frac{\sum (y - \hat{y})^2}{\sum (y - \bar{y})^2}}$	
Determinacijos koeficientas (R ²)	$R_x^2 = 1 - \frac{\sum (y - \hat{y})^2}{\sum (y - \bar{y})^2}$	Parodo kiek procentų rezultatinio kintamojo variacijos įtakoja faktorinis kintamasis.
Elastingumo koeficientas (E)	$E = b \times \frac{\bar{x}}{\bar{y}}$	Parodo, kiek procentų pasikeis priklausomas kintamasis nepriklausomam kintamajam pakilus 1 proc.
Čia: δ_y - vidutinis kvadratinis nuokrypis, apskaičiuotas pagal y reikšmes; δ_x - vidutinis kvadratinis nuokrypis - pagal x reikšmes; (\hat{y})-apskaičiuotos aplygintos reikšmės; y_t - ieškomasis kintamasis t laikotarpiu; x - nepriklausomas kintamasis; y - rezultatinis kintamasis		

Šaltinis: sudaryta darbo autoriaus, remiantis Valkauskas, R. (2007). *Statistika*. Vilnius: VVAM

Koreliacijos būdai veiksmingi analizuojant darbo našumą, produkcijos savikainą, pelną ir kt. įmonės veiklos rodiklius (R. Valkauskas 2007). Regresija taikoma tarpusavio ryšiui nustatyti, nustatyti kuriame tyrimo etape dinamika buvo didžiausia. Tačiau vien pagal koreliacijos koeficientą daryti išvadų, kad egzistuoja stochastinis ryšys negalima, nes stochastinis ryšys pasireiškia kaip priklausomybė tarp atsitiktinių dydžių taip, jog vieno dydžio pokytis veikia kito dydžio pasiskirstymą (V. Bartosevičienė, 2003). Dėl šios priežasties yra skaičiuojamas ryšio reikšmingumo lygis imties statistika (t):

$$t = r \sqrt{\frac{n-2}{1-r^2}} \quad (2)$$

Jei apskaičiuotos imties statistikos t reikšmė yra didesnė už Stjudento skirstinio reikšmę, tai tarp kintamųjų egzistuojantis koreliacinis ryšys yra reikšmingas ir atvirkščiai. Nustačius atsitiktinius kintamuosius, kurie turi stochastinį ryšį su rezultatinium kintamuoju, porinės regresinės analizės pagalba sudarinėjama tiesinė regresijos lygtis (V. Bartosevičienė, S. Vaitkevičius, I. Jančukienė, 2003). Sudaroma tiesinės dvinarės regresijos lygtis, pagal kurią galime rasti bet kurią y reikšmę įsistačius bet kurį kitnamąjį x:

$$y_x = a + bx \quad (3)$$

$$a = \bar{y} - b\bar{x} \quad (5)$$

$$y_x = a_0 + a_1 * x \quad (4)$$

$$b = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \times \bar{y}}{\overline{x^2} - \bar{x}^2} \quad (6)$$

Literatūroje plačiai yra aprašomi ir kiti reikšmingumo ir regresijos modelio tinkamumo tikrinimo būdai, tokie kaip autokolinarumo, skedatiškumo, liekmųjų paklaidų, išskirčių analizė ir kt. Tačiau šiais būdais geriausia tikrinti specialiomis statistikos programomis, kaip SPSS programa.

Apibendrinant galima teigti, kad statistiniai rodikliai padeda nustatyti ryšio egzistavimą, kryptį, stiprumą, reikšmingumą, tačiau tik ekonominiai rodikliai, pasitelkiant logiką padeda nustatyti priežastingumo ryšį tarp tiriamų rodiklių.

1.2.4. Bankroto tikimybės įvertinimo teoriniai aspektai

Kiekviena įmonė veikia neriboto tęstinumo principu. Tai reiškia, kad įmonių veiklos terminas iš esmės yra apibrėžiamas neribotam laikui. Tačiau dėl įvairių priežasčių įmonės neretai nesugeba išsilaikyti konkurencinėje rinkoje dėl ko ištinka bankrotas.

Bankroto įstatyme (2012) bankrotas apibrėžiamas kaip nemokios įmonės būseną, kai įmonei teisme yra iškelta bankroto byla. Pagal Statistikos departamento pateikiamus duomenis per 1993–2010 m. bankrotas buvo paskelbtas 10308 įmonėms ir 14 bankų. Bankroto procesai buvo baigti 6658 (O. Grigienė, 2012). Tai telpa į 1992 metais A. J. Isachsen ir C. Hamilton paskelbtą, ir dažnai kitų autorių (Č. Purlys, J. Mackevičius ir kt.) cituojamą, 2-6% bankrutuojančių įmonių per metus intervalą. Įmonių bankrotai sukelia daug ekonominių ir socialinių problemų ne tik konkrečios įmonės, bet ir visos valstybės mastu (J. Mackevičius, 2010). A. Lileikienė ir R. Kulyčienė (2009) apibendrina Purlio aprašytas bankroto sukeltas ekonomines problemas: gamybinio pajėgumo praradimas, susilpnėjęs šalies konkurencingumas, nesumokėti mokesčiai, nepatenkintų kreditorių galimi bankrotai; bei socialines problemas: bendro gyventojų gyvenimo lygio kritimas, gyventojų nepasitenkinimas esama padėtimi ir valdžia, netikrumas dėl ateities (A. Lileikienė, 2009).

Anot J. Mackevičiaus (2008), viena šio didelio bankrutavusių įmonių skaičiaus priežastis yra ta, kad įmonėse nebuvo atliekamos jų veiklos analizės. Pagrindinėmis priežastimis lemiančias įmonių bankrotą V. Bagdžiūnienė (2005) akcentuoja, kad bloga įmonės finansinio stabilumo būseną, kurią sudaro įmonės turto būklė, finansavimo šaltinių dinamika ir struktūra, jos likvidumas ir mokumas. Siekiant tai numatyti ir užkirsti tam kelią kuo ankstyvesnėje stadijoje, užsienio ekonomistų buvo sukurta įvairių modelių įmonių bankroto tikimybei nustatyti. J. Mackevičius ir J. Rakšteliene (2005) išanalizuotų tyrimų metu buvo prieita prie išvados, jog Altmano modelis yra kol kas geriausias sukurta

modelis vertinti bankroto tikimybę įmonėse, tačiau pažymi, kad šis modelis leidžia bankrotą prognozuoti apytiksliai. Pagal Altman metodiką, yra sukurto trys formulės skirtingoms įmonių grupėms: paslaugų įmonėms, nepaslaugų įmonėms, kurių akcijos kotiruojamos vertybinių popierių biržoje ir tos įmonės, kurių akcijos nekotiruojamos. Darbe bankroto tikimybė bus tiriama ne paslaugų įmonei, kurios akcijos nėra kotiruojamos vertybinių popierių biržoje.

4 lentelė

Finansinės būklės įvertinimas pagal E. Altman modelį

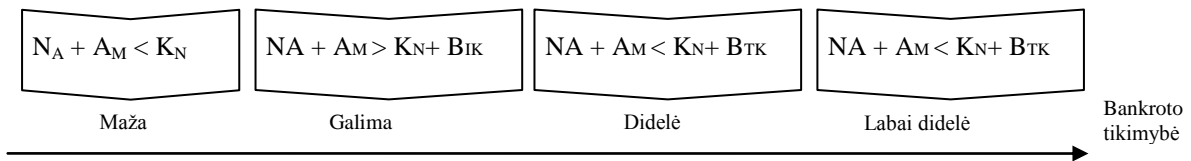
Bankroto tikimybės Z reikšmės		Rodiklių reikšmių nustatymas
$Z=0,717X_1+0,847 X_2+3,107 X_3+0,420 X_4+0,995 X_1$		X1= Apyvartinis kapitalas/Turtas
$Z \leq 1,8$	Labai didelė	X2=Nepaskirstytas pelnas (nuostolis)/ Turtas
$1,81 < Z < 2,7$	Didelė	X3=Pelnas (nuostolis) prieš apmokestinimą/Turtas
$2,8 < Z < 2,9$	Galimas bankrotas	X4=Nuosavas kapitalas/ įsipareigojimai
$Z \geq 3,0$	Labai maža	X5=Pardavimo pajamos/Turtas

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Buškevičiūte, E. Mačerinskiene, I. (2007). Finansų analizė. Kaunas: Technologija

Vakarų įmonėse, kur sėkmingai veikia rinkos ekonomika, naudojant šį modelį bankroto tikimybę per vienerius metus galima nustatyti 90-95 proc., per dvejus metus 83-70 proc., o per trejus metus apie 50 proc. tikslumu (šios nurodytos tikimybių ribos skiriasi J. Mackevičiaus, D. Poškaitės, V. Boguslauskas ir kt. šaltiniuose, todėl parašyta per kelių procentų paklaidą).

Nepaisant visų E. Altman modelio privalumų, egzistuoja ir trūkumai. Vienas pagrindinių būtų tai, kad vertinant įmonių bankroto tikimybę, yra vertinama tik mikroaplinka, neatsižvelgiant į makroaplinką, kuri taip pat stipriai veikia jų ekonominius, socialinius ir aplinkos ryšius. Dėl šios priežasties daugelis mokslininkų teigia, kad reikia kurti modifikuotus E. Altman bankroto prognozavimo modelius, parodančius šalies ar šakos ekonomikos ypatybes (G. V. Savickaja, 2003).

Papildomai prie A. Altman modelio skaičiuotinas yra ir A. Blanko arba sunkiai realizuotinių aktyvų metodas. Šio modelio esmė yra ta, kad tiriama koku būdu yra finansuojami sunkiai realizuojami aktyvai, t.y. nuosavomis ar skolintomis lėšomis. Sunkiai realizuojami aktyvai, tai visas įmonių turtas, kuris sunkiai greitai gali būti paverstas pinigais. Jei įmonės įsipareigojimai pagal einamųjų kreditorinių įsiskolinimų ir pagal prekes operacijas bei vidaus apskaičiavimus nėra padengiami įmonės piniginiiais aktyvais, trumpalaikiais finansiniais indėliais ir debitoriniu įsiskolinimu, tai egzistuoja bankroto rizika (3 paveikslas).



3 pav. Bankroto tikimybės nustatymas pagal sunkiai realizuotinių aktyvų metodą

Šaltinis: sudaryta autoriaus

Čia: N_A - neapvyvartinių aktyvų (materialus turtas) vidutinė metinė vertė; A_M - einamųjų prekių (atsargų) vidutinė metinė vertė; K_N - nuosavo kapitalo vidutinė suma; B_{IK} - banko ilgalaikių kreditų vidutinė suma; B_{TK} - banko trumpalaikių kreditų vidutinė suma.

Papildomai prie paminėtų bankroto rizikos nustatymo modelių, K. Garškaitė (2008) siūlo naudoti ir kitus mokslininkų sukurtus modelius, kurie buvo sukurti tiriant skirtingo laikotarpio ir vietovės bankrutuojančias įmones. Daugelis modelių yra labai panašūs į Altman modelį, todėl sprendžiant įmonės būseną pravartu patikrinti kuo daugiau modelių.

5 lentelė

Finansinės būklės įvertinimas pagal R. Liso modelį

Bankroto tikimybės Z reikšmės		Rodiklių reikšmių nustatymas
$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$		
$Z \leq 0,037$	Didelė	$X_1 = \text{Apyvartinis kapitalas/Turtas}$ $X_2 = \text{Bendrasis pelnas (nuostolis)/Turtas}$
$Z > 0,037$	Maža	$X_3 = (\text{Grynasis pelnas} - \text{dividendai})/\text{Turtas}$ $X_4 = \text{Nuosavas kapitalas/įsipareigojimai}$

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Garškaitė, K. (2008). Įmonių bankroto prognozavimo modelių taikymas.

Aukščiau pateiktoje lentelėje yra 1973 m. anglų mokslininko R. Liso bankroto tikimybės įvertinimo analitinę išraišką. Priešingai nei E. Altman modelyje, mokslininkas neįtraukė pardavimo pajamų ir turto santykio bei kiti koeficientai.

6 lentelė

Finansinės būklės įvertinimas pagal R. Taflerio modelį

Bankroto tikimybės Z reikšmės		Rodiklių reikšmių nustatymas
$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$		
$Z > 0,3$	Maža	$X_1 = \text{Pelnas prieš apmokestinimą/Trumpalaikiai įsipareigojimai}$ $X_2 = \text{trumpalaikio turtas/įsipareigojimai}$
$0,3 > Z > 0,2$	Vidutinė	$X_3 = \text{trumpalaikiai įsipareigojimai/Turtas}$
$Z < 0,2$	Didelė	$X_4 = \text{Grynasis apyvartinis kapitalas/Sąnaudos}$

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Garškaitė, K. (2008). Įmonių bankroto prognozavimo modelių taikymas.

Tuo tarpu kitas anglų mokslininkas R. Tafleris (1977 m.) išanalizavęs 46 bankrutavusių ir tiek pat gerai veikiančių įmonių per 80 finansinių rodiklių, išskyrė keturis svarbiausius ir sudarė diskriminantinės tiesinės analizės bankroto prognozavimo modelį (6 lent.). Mokslininkas išskyrė juo nuomone svarbiausius 4 rodiklius nusakančius 97% šio modelio tikslumą likus vieniems metams iki įmonės bankroto (K. Garškaitė, 2008).

1978 m. Kanados mokslininkas G. Springate, atlikęs pakopinę diskriminantinę analizę pagal E. I. Altman sukurtą metodą, ir, apskaičiavęs 19 finansinių koeficientų iš 40 bankrutavusių ir mokių įmonių, išskyrė 4 svarbiausius koeficientus, su kuriais buvo sukurtas bankroto prognozavimo modelis (žr. 7 lent.), kurio tikslumas vieniems metams siekė 92,5%. Mokslininkas papildomai išskyrė pelno prieš apmokestinimą ir trumpalaikių įsipareigojimų santykį, tačiau neskyrė didelės reikšmės įsipareigojimų padengimui nuosavu turtu.

7 lentelė

Finansinės būklės įvertinimas pagal G. Springate modelį

Bankroto tikimybės Z reikšmės		Rodiklių reikšmių nustatymas
$Z = 1,03X_1 + 3,07X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$		
		X1= grynasis apyvartinis kapitalas/turtas
Z>0,862	Maža	X2= pelnas prieš apmokestinant/turtas
Z<0,862	Didelė	X3= pelnas prieš apmokestinant/trumpalaikiai įsipareigojimai
		X4=pardavimų pajamos/ turtas

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Garškaitė, K. (2008). Įmonių bankroto prognozavimo modelių taikymas.

Tik visapusiškai ištyrus įmonės rodiklius, galima tiksliau įvertinti įmonės tikimybę patirti bankrotą. Kartu su aukščiau apskaičiuotais rodikliais, makroaplinkos perspektyvomis įmonės vadovai, savininkai, bankai gali spręsti apie įmonės sugebėjimą sėkmingai dirbti ir konkuruoti rinkoje, imtis naujų investicinių projektų, nes tada įmonėms bus lengviau gauti finansavimą iš išorės ir yra mažiau jautrios išorės veiksniams.

1.3. Investicinio projekto esmė, jo efektyvumo įvertinimo ir rizikos nustatymo teoriniai aspektai

1.3.1. Investicijų sampratos teorinė analizė

Pagrindinis komercinių įmonių tikslas yra pelnas, todėl tinkamai atlikta įmonės veiklos analizė gali padėti atsakyti į klausimą, ar įmonei yra tikslinga plėstis ir ar yra pasirengusi plėtrai. Jokia plėtra nėra galima be investicijų, kurios gali būti iš įmonės rezervų, akcininkų ar išorinių kreditorių. Investicijų įgyvendinimas yra svarbiausia sąlyga sprendžiant įmonės strateginius ir daug einamųjų

plėtos ir efektyvios veiklos užtikrinimo uždavinių (D. Kalvainis, 2007). Todėl šiame poskyryje yra svarbu iširti investicijų, jų projektų ir klasifikavimo bei plėtos teorinius aspektus.

B. Galinienė, B. Barzdenytė, B. Melnikas, A. Miškinis, S. Valentinavičius (2007), tirdami ekonomikos modernizavimo galimybes Lietuvoje, teigia, kad dabartinės ekonomikos plėtra ir kiekvienos ūkio srities pažanga neįsivaizduojama be inovacijų, kaip naujų produktų, technologijų, gamybos valdymo ir darbo organizavimo metodų, diegimo. Autoriai (2007) pabrėžia, kad ekonominė plėtra yra svarbiausias gyvenimo lygio garantas, priklausomas nuo užimtumo ir produktyvumo. P. Gupta (2005) teigia, kad verslo augimas priklauso nuo įdiegtų naujovių ir įdėtų lėšų. Augimui reikia tyrimų ir tobulinimo darbų, lėšų gamybai, mašinoms ir technologijoms. Tačiau R. Strazdas ir R. Bareika (2010) pabrėžia, kad atlikti Lietuvos pramonės įmonių tyrimai rodo, kad dauguma įmonių nekuria savo produktų, neturi produktų kūrimo padalinių, produktų asortimentas atnaujinamas retai. Produkto inovacijų kūrimo procesas reikalauja didelių investicijų, kurios ištikus nesėkmei neatsiperka ir įmonės patiria didelių nuostolių. M. Torokoff (2010), analizuodamas inovacijų valdymą Estijos įmonėse, nustatė, kad vidurinės grandies vadovai turi išmokti pasidalyti savo žiniomis su darbininkais specialistais ir mokėti perduoti idėjas iš „apačios“ aukščiausiems vadovams ir atvirksčiai. Dėl nepakankamo bendravimo aukščiausi vadovai nežino darbuotojų problemų, kas sukelia kliūčių valdant inovacijų procesą, todėl įmonės efektyvumas sumažėja. Galima teigti, kad hierarchijos sukeltos kliūtys, trukdo inovacijų proceso raidai.

D. Treigienė (2010) analizuodama investicijas, teigia, kad tai piniginės lėšos ir kitas finansinis turtas bei materialusis ir nematerialusis turtas, kuris investuojamas siekiant iš investavimo objekto gauti pelno arba kitą rezultatą. V. Skominas (2006) investicijas apibūdina kaip firmų išlaidas naujam realiam kapitalui įsigyti ir jam atkurti. Investicijos ypatingai svarbios ne tik dėl lemiamos įtakos verslo cikluose, bet ir dėl jų poveikio ekonomikos plėtrai. Didėjančios grynosios investicijos – tai daugiau darbo vietų darbuotojams, gaminantiems pagrindinį kapitalą, daugiau darbo vietų žmonėms, dirbantiems su nauja įranga, bei ilgalaikį našumo didėjimą. Plačiąja prasme investicijos suprantamos kaip pinigų atsisakymas šiandien su tikslu daugiau jų gauti ateityje (V. Tomaševič, J. Mackevičius, 2010).

D. Treigienė (2010) išskiria kapitalo investicijas ir finansines investicijas. Kapitalo investicijos yra skirstomos į ilgalaikio materialaus ir nematerialaus turto investicijas, siekiant šį turtą įsigyti ar atnaujinti. Finansinės investicijos yra mobilesnes, palyginus su kapitalo investicijomis. Ypatingai finansų investicijos gali būti klasifikuojamos pagal investuotojo organizacijos tipą, t.y. į institucinių ir individualių investuotojų. Pagal investuotojo įtaką bendrovei investicijos skirstomos į tiesiogines ir

netiesiogines. Pagal investuotojo rezidavimą investicijos gali būti vidaus ir užsienio. Pagal investuotojo statusą investicijos skirstomos į valstybines ir privačias.

V. Gižienė ir Ž. Simonavičienė (2012) analizuoja žmogiškąjį kapitalą ir teigia, kad ekonomistai patirtas išlaidas išsilavinimui įgyti, tobulinimosi kursams, sveikatai ir kt. laiko investicijomis į žmogiškąjį kapitalą. Individo įgytos žinios, gebėjimai, sveikata negali būti atskirti nuo jo finansinio bei fizinio turto, nes tai yra žmogiškasis kapitalas, kuris vis labiau tampa svarbesnis ūkinėje veikloje. J. Karalevičienė ir K. Matuzevičiūtė (2008) teigia, kad intelektinis kapitalas prisideda kuriant vertę. Z. Tamašauskienė, A. Šileika, L. Masėnienė (2008) investicijas į žmogiškąjį kapitalą apibūdina kaip veiksmą, kuris didina darbuotojų kvalifikaciją ir gebėjimus, kurie sąlygoja darbo našumo ir gamybos apimčių augimą, didina žmonių sveikatingumą. Organizacijų investavimas į darbuotojų žinias bei įgūdžių tobulinimą pasireiškia nauda darbuotojui augančiu darbo užmokesčiu, įmonei – augančiomis ūkinės veiklos pajamomis bei konkurencingumo užtikrinimu rinkoje.

Investicijos, kaip ir kiekviena veikla apribota laiko, materialinių išteklių ir kokybės reikalavimų, turi būti tinkamai reglamentuota investiciniame projekte. Lietuvos Respublikos investicijų įstatyme investicinis projektas apibūdinamas kaip dokumentas, finansiškai (ekonomiškai), techniškai ir socialiai pagrindžiantis investavimo tikslus, įvertinantis investicijų grąžą (komerciniams projektams) bei kitus efektyvumo rodiklius, nurodantis projektui įgyvendinti reikalingas lėšas bei finansavimo šaltinius. Kiti autoriai (B. Neverauskas, V. Stankevičius, R. Norvaišienė, K. Ališauskas ir kt.) investicinio projekto sąvoką vertina iš skirtingų kampų, tačiau pagrindinė mintis išlieka ta pati, tai veikla apribota laiko, kokybės ir išteklių, turinti tikslą ir detalizuotą planą tam pasiekti, tačiau susieta ir su nepasisekimo rizika, kurią stengiamasi iš anksto kiek galima anksčiau sumažinti ar parinkti galimas sprendimų alternatyvas.

R. Norvaišienė (2006) išskiria šiuos investicinių projektų tipus: naujos įmonės kūrimo projektai; naujų gaminių ir įėjimo į naujas rinkas projektai; veiklos plėtimo projektai; efektyvumo didinimo projektai; gamybos modernizavimas; nusidėvėjusios, sugedusios įrangos atnaujinimo projektai ir kt. Projektai dažnai būna labai unikalūs, todėl sudėtinga būtų juos visus išvardinti.

D. Cibulskienė, M. Butkus (2003) investicinius projektus skirsto į realiuosius (investiciniai projektai skirti didinti gamybos efektyvumą, gamybinių pajėgumų didinimą ir kt) ir finansinius (kai lėšos naudojamos kitų įmonių akcijoms pirkti). Projektų įgyvendinimo sėkmė dažnai priklauso nuo gebėjimo suderinti idėją su ekonominių sąlygų sistema ir bendra šalies pramonės raida (K. Ališauskas, Ž. Kazlauskienė, 2005).

M. Jasienės (2010) teigimu, pastaraisiais metais Lietuvoje vienas iš populiariausių investavimo būdų – pensijų fondai. B. Galinienė, B. Barzdenytė, B. Melnikas, A. Miškinis, S. Valentinavičius (2007) teigia, kad šiuolaikinėje ekonomikoje konkurencingumą ir investicijų pritraukimą lemia ne baziniai, bet gamybos pažangos ar specialūs veiksniai, kaip moderni ryšių infrastruktūra, aukštos kvalifikacijos ir modernių specialybių darbo jėga, universitetų mokslinių tyrimų bazė, tyrimų institutų infrastruktūra pagal šiuolaikinių tyrimų kryptis mokslininkų skaičius ir kuriamų žinių kiekis.

Ūkinės veiklos plėtra negalima be investicijų, kurios būna įvairių formų, kaip materialios ir nematerialios. Veiklos efektyvumui formuojami įvairūs investiciniai projektai. Tačiau būtina iširti jų naudingumą, kuriam analizuoti išskiriami tam tikri metodai, kurie pateikiami kitame poskyryje.

1.3.2. Investicinių projektų tyrimų metodologiniai principai

Analizuojant ūkinės veiklos analizės teorinius aspektus, iširta, kaip galima nustatyti efektyvumą ir ką reikia keisti siekiant dar efektyvesnės veiklos. Tam būtina plėtra, kuri negalima be investicijų. Tačiau kaip nustatyti, ar suformuoti investiciniai projektai suteiks teigiamos naudos įmonei, analizuojama šiame poskyryje detaliau.

R. Tamošiūnienės, S. Šidlausko ir I. Trumpaitės (2006) nuomone, yra itin svarbu tinkamai aprašyti projekto tikslus, finansavimo šaltinius, terminus ir svarbiausia tinkamai pagrįsti projekto efektyvumą ir laukiamą investicijų grąžą. Investicinių projektų, įgyvendinamų verslo sektoriuje, efektyvumas nusakomas ekonominiais, finansiniais, socialiniais, technologiniais ir kt. rodikliais.

Pirmiausia vadovams būtina apsispręsti, kuria linkme reiktų investuoti ir tuo vadovaujantis, reikia nuosekliai rengti ir vertinti investicinį projektą. W. Lessel (2007) projekto rengime išskiria tokius žingsnius kaip idėja ir sumanymas, vėliau išankstinis sprendimas, kuris gali būti atmestas arba kryptingai įspėtas. Jeigu projektai priimti, suformuojamas jų sąrašas ir nustatomas pirminis projektas, kuris vykdomas, arba ne. Jeigu projektas nevykdomas, ieškoma tam tikrų sprendimų, investicinio projekto tobulinimui, ir tuomet vėl sprendžiama ar projektas vykdomas, ar ne.

Kiekvienas investicinis projektas turi prasidėti nuo idėjos ir baigtis konkrečiais veiksmais, kurie turi būti pagrįsti ekonominiais paskaičiavimais. Tam reikia surinkti informaciją, ją išanalizuoti, apdoroti ir nuspręsti, projektas priimtinas ar atmestinas (S. Girdzijauskas, 2005). D. Cibulskienė ir M. Butkus (2003) po idėjos suformavimo išskiria penkis projektų rengimo etapus.

1. Pirmiausia būtina įvertinti finansavimo šaltinius, sąlygas, terminus, objektą, veiklą, projekto trukmę, poveikį savikainai, kainai, kokybei ir gamybos apimtims.

2. sudaryti prognozuojamą balansą, pelno nuostolio ataskaitą, nustatyti grynujų pinigų srautą, rodantį būsimas investicijas, veikios pajamas, išlaidas (K. Ališauskas, Ž. Kazlauskienė, 2005).
3. Apskaičiuoti diskonto normą ir įvertinti visų investavimo šaltinių kainą.
4. Įvertinti efektyvumo rodiklius (žr. 10 priedas)
5. Paskutiniajame investicinio projekto rengimo etape vertinama investicinio projekto rizika.

Būtina detaliau ištirti investicinio projekto efektyvumo rodiklius detaliau. *Grynoji dabartinė vertė* parodo, kiek suminės projekto įplaukos viršija sumines išmokas (Tomaševič, 2010). Projektas priimtinas, tada, kai grynoji dabartinė vertė yra teigiama, o jei lygi nuliui, tuomet projektas nei pelningas, nei nuostolingas (A. Dzikevičius, 2001).

Investicijų atsipirkimo laikas rodo laikotarpį per kurį sukaupta diskontuotų pinigų srautų suma padengia pradines investicijas. Kuo ilgesnis projekto atsipirkimo laikas, tuo didesnė investicinio projekto rizika (I. Kaustelkienė, 2006), dėl to teigiamai vertinami projektai, kurie greičiau atsiperka. Ilgiausiai atsiperkančios investicijos yra ilgalaikio nekilnojamo ar visuomeninio turto.

Vidinė investicinio projekto grąžos norma yra vienas svarbiausių rodiklių vertinančių projekto priimtinumą. Šis rodiklis dar suprantamas, kaip diskonto norma, kurios taikymas užtikrina laukiamų piniginių mokėjimų dabartinės vertės ir laukiamų piniginių įplaukų dabartinės vertės lygybę (D. Cibulskienė, M. Butkus, 2007, Č. Purlys, D. Treigienė, 2006). Projektas priimtinas, kai rodiklio reikšmė yra didesnė už kapitalo kaštus, jei lygi, tai projektas nei pelningas nei nuostolingas (A. Dzikevičius, 2001). *Modifikuota vidinės grąžos norma (MIRR)* skiriasi tuo, kad tai norma, kuriai esant projekto investicijų esamoji vertė lygi jo galutinės vertės esamajai vertei. Jis daugiau naudojamas norint atlikti detalesnę projekto analizę.

Rentabilumo arba pelningumo koeficientas palygina projekto uždirbtą pelną su investicijomis, t.y. parodo, kiek vienam investuotam litui, tenka pelno. Projektas vertinamas teigiamai, jei koeficiento reikšmė yra didesnė už vienetą (projektas pelningas).

T. Petravičius (2008) teigia, kad vienas populiariausių ir dažniausiai vartojamų metodų yra EVA (Ekonominė pridėtinė vertė). Remiantis T. Petravičiaus (2008) siūloma investicijų vertinimo metodologija, sudarytas 4 paveikslas.

<i>Ekonominės pridėtinės vertės (EVA) apskaičiavimas</i>		
$EVA = NOPAT_t - K_w \times IC_{t-1}$		$NOPAT_t = EBIT_t \times (1 - t)$
<i>Rinkos pridėtinės vertės (MVA) apskaičiavimas</i>		
MVA = Įmonės rinkos vertė – CE _{t-1}		Įmonės rinkos vertė = = nuosavo kapitalo rinkos vertė + SK
<i>Pinigų srautų grąžos investicijoms (CFROI) apskaičiavimas</i>		
$CFROI = CF_{ad} / CI_{ad}$		$CI_{ad} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} + \frac{W}{(1+r)^n}$
$CFROI = (CF - EN) / CI_{ad}$		$EN = \frac{RC \times k_c}{(1+k_c)^n - 1}$
<i>Ekonominio (EP) arba likutinio pelno (RI) apskaičiavimas</i>		
$EP = RI = P_t - k \times I_{t-1}$		$EP^C = NOPLAT_t - (IC_{t-1} \times WACC)$
<p>Čia: NOPAT –grynasis pelnas atskaičius mokesčius, prieš mokant palūkanas; K_w – projekto kapitalo kaina; IC investuoto kapitalo vertė; EBIT – pelnas prieš mokant palūkanas; CE – viso kapitalo suma; SK – buhalterinė skolų vertė; CF_{ad} – pakoreguotas teigimas pinigų srautas atsižvelgiant į infliaciją, CI_{ad} – pakoreguotos investicijos į įmonę, atsižvelgiant į infliaciją; W – tikėtina aktyvų likutinė vertė projekto pabaigoje; n – ilgalaikio turto naudingas naudojimo laikotarpis; CF_i – gryniesi pinigų srautai per vidutinį įmonės aktyvų naudojimo laikotarpį; r – investicijų pinigų srautų grąža; EN – ekonominis nusidėvėjimas; RC – turto atnaujinimo išlaidos atsižvelgiant į infliaciją; k_c – projekto kapitalo kaina. P_t – grynasis pelnas arba ataskaitinių metų veiklos pelnas; k – reikalaujama kapitalo grąžos norma; I – investicijų balansinė vertė ataskaitinių metų pradžioje arba nuosavo kapitalo vertė.</p>		

4 pav. Ekonominės pridėtinės vertės skaičiavimo modelis

Šaltinis: parengta darbo autoriaus, remiantis Petravičiumi T. (2008). Projekto veiklos efektyvumo matavimas vertės metodais. Verslas: teorija ir praktika.

Pirmiausia apskaičiuojamas EVA rodiklis, kuriuo galima nustatyti rentabilias įmonės veiklas ir atskirti nuo nepelningų, kurios yra finansuojamos pelningųjų sąskaita. MVA rodo diskontuotą visų esamų ir būsimų investicijų vertę ir parodo priimtų sprendimų efektyvumą visais įmonės valdymo lygiais. Tačiau vien tik MVA metodu remtis negalima, nes įmonės rinkos vertę veikia nemažai veiksnių, kurie nepriklauso nuo jos vadovų sprendimų.

Pagrindinis EVA trūkumas yra susijęs su pinigų srautų ignoravimu. Todėl, norint įvertinti investicijų grąžą ir įvertinti laikotarpio įtaką pinigų srautams, taikomas pinigų srautų grąžos investicijoms metodas (CFROI). Galiausiai būtina apskaičiuoti ekonominį (EP) arba likutinį pelną (RI). Daugelis autorių vartoja įmonės McKinsey&Co ekonominio pelno (EP^C) sąvoką, kurios skaičiavimų rezultatai atitinka EVA rezultatus, kai imamams grynasis pelnas atskaičius mokesčius, bet prieš mokant palūkanas. (T. Petravičius, 2008)

Būtina pabrėžti, kad CFROI ir IRR skaičiavimai yra ekvivalentiški, tačiau galima įvardinti tam tikrus skirtumus:

1. Skaičiuojant CFROI vartojama ekonominio pelno sąvoka, investicijų suma yra koreguojama atsižvelgiant į esamą infliaciją.
2. IRR nereikalauja, kad pinigų srautas sumokėjus mokesčius išliktų toks pats visą projekto gyvavimo laikotarpį. Skaičiuojant pagal CFROI metodą laikomasi prielaidos, kad grynasis pinigų srautas aktyvams nedidėja per visą projekto gyvavimo laikotarpį.
3. IRR projektui ir aktyvams yra paremta didėjančiais pinigų srautais ateityje ir neatsižvelgia į jau esamus pinigų srautus. Skaičiuojant pagal CFROI metodą, stengiamasi rekonstruoti projektą ar aktyvus, įvertinant esamus ar būsimus pinigų srautus.

Atlikti tyrimai parodė, kad įmonės, kurios rėmėsi likutinio pelno rodikliu:

1. padidindavo nereikalingo ilgalaikio turto išpardavimą bei mažindavo naujas investicijas.
2. gerokai efektyviau naudojo esamą turtą.
3. padidindavo išmokas akcininkams dividendų pavidalu ir vykdavo akcijų išpirkimą.

J. Bagdanavičius (2002) analizuodamas investicijas į žmogiškąjį kapitalą, teigia, kad tradiciškai ekonominėje literatūroje naudojami tokie investicijų į žmogiškąjį kapitalą kriterijai, kurių detalią palyginamąją analizę atliko J. Hardmanas:

1. Skirtumo tarp pajamų ir išlaidų maksimizavimas.
2. Investicijų atsipirkimo periodas.
4. Investicijų vertė.
5. Santykis tarp išlaidų ir pajamų.
6. Ribinių pajamų ir ribinių sąnaudų skirtumų santykis.
7. Grynosios pajamos.
8. Pelno norma.

V. Skominas (2006) išskiria J. M. Keyneso investicijų modelį, kai daromos tokios prielaidos:

- Darbo užmokestis ir kainų lygis yra fiksuotas
- Visuminės išlaidos susideda iš vartojimo išlaidų ir investicijų
- Atsiribojama nuo vyriausybės išlaidų ir užsienio prekybos
- Vartojimo išlaidos yra funkcinė priklausomybė nuo pajamų
- Investicijos yra autonominės, t.y. nepriklausomos nuo pajamų lygio.

Apibendrinant galima teigti, kad investicinių projektų rengimas ir vertinimas yra labai sudėtingas ir daug laiko bei supratimo reikalaujantis procesas. Investicinio projekto realumas labai priklauso nuo

tinkamai įvertintos dabartinės įmonės būsenos ir ateities pokyčių numatymu. Ekonomiškai pagrįstas investicinis projektas padeda įmonės vadovams pasirenkant optimaliausią rizikos, atsipirkimo laiko ir laukiamos grąžos kombinaciją.

1.3.3. Investicinių projektų rizikos nustatymo teorinė analizė

Ekonominių rodiklių skaičiavimo etape pradedamas projekto vertinimas – jo naudingumas, reikalingumas. Šie rodikliai padeda įvertinti, kokia prognozuojama nauda iš šių investicijų, kada projektas atsipirks. Galiausiai vertinama projekto rizika.

M. Jasienė (2010) analizuodama investicijas, pabrėžia, kad nors investicijos skiriasi daugeliu požymių, tačiau investuotojui dažnai aktualiausi būna investicijų pajamingumas, arba grąža, ir jų rizika. L. Baronienė (2010), teigia, kad rizika organizacijos mastu yra neįgyvendinti organizacijai iškelti tikslai. Galimos neįgyvendintų tikslų pasekmės yra tiek finansiniai nuostoliai, tiek ir kokybiniai nuostoliai.

Investicinio projekto rizika, yra apibrėžiama kaip neapibrėžtumas, neužtikrintumas nuo nepalankios padėties bei padarinių atsiradimo, rezultatų nukrypimo galimybė, potencialią, kiekybiškai įvertinamą įvykių tikimybę ir nuostolių galimybę (Kaustelkienė, 2006, Ališauskas ir Kazlauskienė, 2005, Ališauskas, Karpavičius ir Šeputienė, 2005, Norvaišienės, 2006). Bendrąja prasme, rizikos įvertinimas yra būtinas projekto rengimo žingsnis, nes tai gali padėti iš anksto nustatyti galimus trikdžius, įvertinti jų realumą, mastą ir parengti alternatyvius veiksmų planus. Svarbu įvertinti ne tik vidinius įmonės veiksnius bet ir išorinius. A. Bargelis (2002) projektų rizikos laipsniui įmonėse vertinimui išskiria turimų išteklių, veiklos struktūros, vadovavimo principų racionalumą ir varžovų, technologijų galimybes. Rizikai įvertinti naudojami tokie metodai (Ališauskas, Karpavičius, Šeputienė, 2005, Ališauskas, Kazlauskienė, 2005):

- jautrumo analizė;
- ribinių projekto parametrų reikšmių nustatymas;
- projekto parametrų koregavimas;
- sprendimų medžio sudarymas;
- formalizuotas neapibrėžtumo aprašymas, taikant scenarijų analizę, Monte Karlo metodą.

. B. Jančiauskas, A. Maceika, R. Strazdas, E. Toloka ir I. Zabilavičienė (2012) analizuodami įmonių valdymą, rizikos nustatymui išskiria lūžio taško metodą. Autoriai teigia, kad kai įmonė gamina keletą produktų, tai atlikus jų paklausos kitimo tendencijų tyrimus ir lūžio taškų analizę, galima nustatyti potencialias rizikos problemas ir jų prevencijos priemones. Lūžio taško metodas rodo

minimalią gamybos apimtį, kuriai esant gamyba nebūtų nuostolinga.

M. Jasienė (2010) analizuoja rizikos priedą, kuris rodo įvairių rizikos rūšių bendrą poveikį. Investicijų efektyvumas gali būti vertinamas palyginus investicijų grąžos rizikos priedą palyginus su rizika. Autorė teigia, kad rizikai įvertinti dažnai naudojamas vidutinis standartinis nuokrypis, kuris gali būti tiek teigiamas, tiek neigiamas.

R. Simonavičienė ir L. Ustinovičius (2011) detaliai analizuoja jautrumo analizės metodus ir teigia, kad jautrumo analizė sprendimus priimančiam asmeniui nepateikia nei rizikos priimti neteisingą sprendimą tikimybinio mato, nei detalaus veiksmų plano, kaip nustatyti riziką. Jautrumo analizė yra naudinga priimant sprendimą, identifikuojant kritinę vertę, nustatant sprendimo stabilumą ir rizikingumą. Jautrumo analizės metodai yra skirstomi į globalius ir lokalius.

Jautrumo analizės tikslas - išryškinti svarbiausius veiksnius, galinčius turėti projektui daugiausia įtakos, ir patikrinti kiekvieno jų įtaką projekto rezultatams (Ališaukas, Kazlauskienė, 2005, D. Cibulskienė, M. Butkus, 2007). Tuo tarpu pelno lūžio analizė parodo, kokiai kainai ir pardavimo apimtims esant, įmonė pradės gauti pelną.

Remiantis ištirta mokesline literatūra, galima teigti, kad vienas dažniausiai taikomų metodų rizikai nustatyti yra jautrumo analizės metodas. Rizikos vertinimas yra vienas svarbiausių aspektų tiriant investicijų efektyvumą, kai rizika mokslinėje literatūroje pažymima kaip neapibrėžtumas ir galimi nuostoliai. Kokia gali būti rizika, analizuojama vėliau, remiantis kituose skyriuose atliktais tyrimų rezultatais.

2. UAB „MIEGAS“ VEIKLOS ANALIZĖ IR EKONOMINIO EFEKTYVUMO ĮVERTINIMAS

2.1. UAB „Miegas“ veiklos apžvalga

Siekiant detaliai ištirti UAB „Miegas“ ūkinę veiklą ir plėtros galimybes, būtina apibrėžti svarbiausius analizuojamos bendrovės veiklos ypatumus. Todėl šiame poskyryje išskiriami pagrindiniai UAB „Miegas“ veiklos aspektai, lemiantys plėtros perspektyvas.

UAB „Miegas“ (toliau minima tiesiog įmonė) buvo įkurta 1993 m. iš lietuviško ir švediško kapitalo kaip prekybinė įmonė. Savo veiklos pradžioje įmonė prekiaavo langų sandarinimo medžiagomis, tačiau 1999 m. įmonė įsigijo įrengimų linijas masinei pagalvių ir antklodžių gamybai. Šiuo metu įmonė vykdo pagalvių ir antklodžių gamybą (pagal EVRK 2 klasifikaciją C.13.92 Gatavų tekstilės dirbinių, išskyrus drabužius, gamyba). 1999 m. įmonė turėjo dvi antklodžių ir dvi pagalvių siuvimo linijas. Tačiau 2012 m. kovo mėn. įmonė savo linijų turėjo jau dvigubai daugiau. O tuo pačiu metu UAB „Miegas“ dirbo 141 darbuotojas.

Kaip ir kiekvienoje, perspektyvioje įmonėje, taip ir tiriamoje bendrovėje investuojant buvo didinamas įstatinis kapitalas: 1999 m. – iki 2,0 mln. Lt., 2001 - 2011 m. – iki 3,765 mln. Lt., dėl ko įmonė tapo viena iš didžiausių patalynės gamintojų Baltijos šalyse.

Įmonė priklauso vienai įmonių grupei, kuri vienija 16 finansiškai stiprių įmonių gaminančių patalynę, čiužinius, baldus, šviestuvus ir interjerui bei namams reikalingus produktus. Šios grupės įmonės papildo viena kitą tiek komplektuojančiais gaminiais, tiek substitutais.

Įmonė apie 95% savo produkcijos realizuoja Europos Sąjungoje (ES): daugiausia Vokietijoje (37%), Prancūzijoje (25%), Švedijoje (9%) ir Lietuvoje (20%, tačiau didžiausią dalį realizuoja dukterinėse įmonėse).

Šiuo metu įmonės pajėgumai nėra visiškai išnaudojami, tačiau įmonėje yra ryškus prekių sezoniškumas, t.y. didžiausi pardavimai yra nuo rudens pradžios iki pavasario vidurio. Įmonės situacijos SSGG analizė pateikiama 11 priede.

Remiantis SSGG analizės rezultatais, galima teigti, kad įmonė yra perspektyvi ir finansiškai stabili. Tačiau neišnaudoja visų galimybių veiklos efektyvumui gerinti. Todėl kitame skyriuje analizuojami tekstilės šakos ekonominiai rodikliai, siekiant nustatyti, kokios yra tendencijos veikti visoms įmonėms analizuojamoje šakoje.

2.2. Tekstilės šakos ekonominių rodiklių analizė 2005 – 2011 m.

Tiriant UAB „Miegas“ pagrindinius aspektus, nustatyta, kad analizuojama įmonė yra tekstilinės produkcijos gamintoja ir priklauso tekstilės šakai. Todėl šiame tyrimo etape būtina apžvelgti visos šakos ekonominius rodiklius, kurių kitimas per 2005 – 2011 m. padės detaliau įvertinti UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo kitimo priežastis.

2007 m. buvo diskutuojama apie Lietuvoje, kadaise klestėjusių, tekstilės įmonių konkurencingumo sumažėjimą palyginus su Kinijos, Indijos, Pakistano ir kitų Azijos valstybių tekstilės gamintojais. Tačiau šiuo metu Lietuvos tekstilės gamintojai nepajėgūs konkuruoti su paminėtomis valstybėmis, todėl Lietuvos tekstilės šakos perspektyvos nėra vertinamos teigiamai. Tekstilės sektorių siūloma atgaivinti remiantis restruktūrizacija, t.y. tekstilės sektorių perkelti į mažesnių sąnaudų šalis, sektoriaus veiklą restruktūrizuoti pereinant prie aukštesnės pridėtinės vertės produktų gamybos ir pasirinkti savaiminį šakos vystymąsi, neatsižvelgiant į pasaulio ir ES tendencijas. Plečiant tekstilės šakos gamybą daugiausia dėmesio 2007 m. buvo skiriama moksliniams tyrimams ir eksperimentinės plėtros projektams. Pripažinta, kad būtina pradėti gaminti aukštosiomis technologijomis ir inovatyviais procesais besiremiančius specialiuosius gaminius bei specialiosios paskirties medžiagas, taip didinant aukštųjų technologijų apimtį tekstilės pramonėje. (J. Baltrukėnaitė, 2007, D. Sergijenko, 2011) Tačiau kokių rezultatų pasiekė Lietuvos tekstilės šakos atstovai, analizuojama toliau, remiantis 8 lentelėje pateiktais ekonominių rodiklių rezultatais.

8 lentelė

Tekstilės šakos ekonominių rodiklių kitimas 2005 – 2011 m.

Tekstilės šakos ekonominiai rodikliai	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Gaminių ir paslaugų pardavimas Lietuvos rinkoje, %	20	20	21	25	25	23	23
Gaminių ir paslaugų pardavimas ne Lietuvos rinkoje, %	80	80	80	75	76	77	77
Darbo našumo indeksas, apskaičiuoti pagal bendrąją pridėtinę vertę, tenkančią vienai faktiškai dirbtai valandai, palyginti su baziniu laikotarpiu, 2005 m.= 100	100	109	111	122	118	154	-
Pridėtinė vertė, tenkanti vienam užimtajam, tūkst. Lt.	25	26	28	31	27	35	-
Tekstilės šakoje veikiančios įmonės, vnt.	614	716	654	683	477	500	-
Tekstilės šakos apyvarta, mln. Lt.	1094	1118	1108	991	773	890	-
Tekstilės šakoje sukurta pridėtinė vertė, mln. Lt.	333	348	364	312	242	268	-
Bendrasis veiklos pelnas, mln. Lt.	107	88	75	50	67	97	-
Darbo užmokesčio sąnaudos, mln. Lt.	227	260	289	262	175	171	-
Bendros investicijos į mašinas, įrengimus transporto priemones ir inventorių, mln. Lt.	80	75	57	36	23	22	-
Dirbančiųjų skaičius tekstilės šakoje, vnt.	14708	14574	13011	9906	7657	7141	-

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis Statistikos departamento duomenimis.

Per 2005 – 2011 m. tekstilės šakoje pagamintos produkcijos vidutiniškai buvo eksportuojama į kitas šalis 78% kasmet, o 22% realizuojama Lietuvoje. Eksportuojamų tekstilės gaminių per analizuojamą laikotarpį mažėjo vidutiniškai po 3 procentinius punktus, kam galėjo įtakos turėti Azijos šalių tekstilės gamintojų didesnė pasiūla. Remiantis 8 lentelės rezultatais galima teigti, kad darbo našumas kiekvienais analizuojamais metais didėjo vidutiniškai 10%. Kas parodo, kad įmonės veikė efektyviau, siekdamos likti rinkoje. Analizuojant šakoje veikiančias įmones, galima teigti, kad per 2005 – 2010 m. kasmet jų sumažėdavo po 3% vidutiniškai. Žinoma, didžiausias sumažėjimas buvo 2009 m. – 30%, dėl sumažėjusio vartojimo. Tokiu pačiu procentiniu punktu, 3%, mažėjo ir tekstilės gamintojų apyvarta, kuri vidutiniškai kasmet siekė 996 mln. Lt. Tuo pačiu tekstilės šakoje sukurta pridėtinė vertė kasmet mažėjo 3% ir vidutiniškai siekė 311 mln. Lt. per metus. Bendrasis veiklos pelnas tekstilės šakoje kiekvienais analizuojamais metais mažėjo vidutiniškai 3%, o didžiausias sumažėjimas – 33% buvo 2008 m. dėl patirtų sąnaudų padidėjimo. Per 2005 – 2010 m. mažėjo ir investicijos į naujas technologijas. Galima teigti, kad mažėjimas kasmet vidutiniškai siekė 22%, o didžiausi sumažėjimai buvo 2008 m. ir 2009 m., po 36,5% vidutiniškai kasmet. Šiam sumažėjimui įtakos turėjo lėšų trūkumas ir finansavimogalitybių sumažėjimas.

Analizuojant ekonominius šakos rodiklius, taip pat būtina ištirti ir darbo rodiklius. Tekstilės šakoje per 2005 – 2010 m. dirbo vidutiniškai 11166 darbuotojai kasmet, tačiau kiekvienais metais jų mažėjo vidutiniškai 13 procentinių punktų. Dėl gaminamos produkcijos paklausos sumažėjimo, įmonės buvo priverstos ir mažinti darbuotojų skaičių. Šie pokyčiai taip pat sumažino ir sektoriuje patiriamas darbo užmokesčio sąnaudas vidutiniškai 4% kasmet. Vidutiniškiai darbo užmokesčio sąnaudų tekstilės gamintojai per analizuojamą laikotarpį kiekvienais metais patyrė 231 mln. Lt. O vidutinė pridėtinė vertė tenkanti vienam dirbančiajam tekstilės sektoriuje siekė 29 tūkst. Lt. kasmet.

14 priede pateikta detali tekstilės šakos finansinė analizė, taip pat didžiausių tekstilės gamintojų finansinių rodiklių rezultatai, kurie bus vertinami ir palyginami su UAB „Miegas“ veiklos rodikliais.

Atlikus tekstilės šakos ekonominių rodiklių apžvalgą, galima teigti, kad sumažėjusi apyvarta, darbuotojų skaičius, investicijos ir pelnas labiausiai sumažėjo 2009 m. Rezultatų sumažėjimas galimas dėl smukusio vartojimo ir paklausos tekstilės sektoriuje, taip pat dėl finansavimo galimybių sumažėjimo ir apyvartinių lėšų trūkumo. Ar šie veiksniai turėjo įtakos ir UAB „Miegas“ veikloje, analizuojama kitame skyriuje, tiriant įmonės finansinę būklę.

2.3. UAB „Miegas“ 2005 - 2011 m. finansinė analizė

2.3.1. UAB „Miegas“ turto, nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų vertikalioji ir horizontalioji analizė 2005 – 2011 m.

Siekiant detaliai įvertinti UAB „Miegas“ finansinę analizę, būtina iširti turto, nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų kitimą bei struktūrą. Ši analizė padės įvertinti įmonės įsiskolinimą bei turimą turtą, kas nulemia ir finansinės analizės rezultatus.

Vertikalioji ir horizontalioji analizė pradedama nuo turto struktūros ir kitimo nustatymo per analizuojamą 2005 – 2011 m. laikotarpį. Remiantis pateiktais bendrovės finansiniais dokumentais (12 priedas), apskaičiuoti ir 9 lentelėje pateikti rezultatai.

9 lentelė

UAB „Miegas“ turto struktūra ir dinamika 2005 – 2011 m.

	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
<i>Ilgalaikis turtas, mln. Lt.</i>	4,57	4,01	3,10	2,04	1,60	1,48	3,94
<i>Trumpalaikis turtas, mln. Lt.</i>	13,01	14,20	13,25	12,72	14,67	12,58	13,66
<i>Turto iš viso, mln. Lt.</i>	17,58	18,21	16,35	14,76	16,27	14,06	17,61
<i>Ilgalaikis turtas, %</i>	25,99	22,00	18,97	13,84	9,83	10,56	22,39
<i>Trumpalaikis turtas, %</i>	74,01	78,00%	81,03	86,16	90,17	89,44	77,61
<i>Turto iš viso, %</i>	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

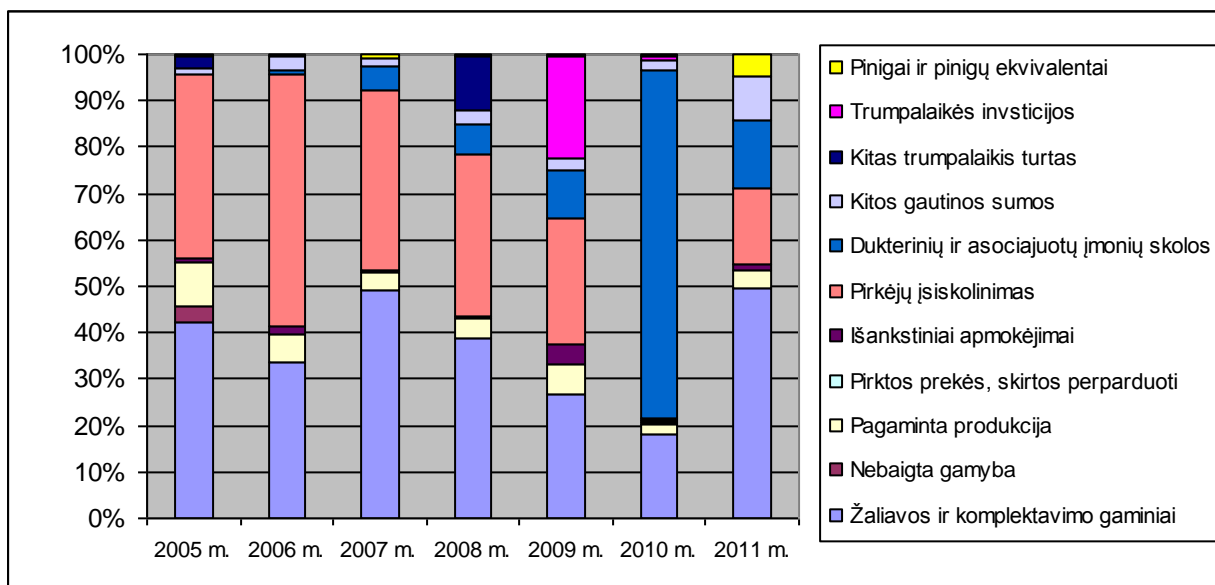
Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

UAB „Miegas“ vertikalioji turto analizė, kuri pavaizduota 9 lentelėje, parodo, kad 2005 -2011 m. didžiausią turto dalį sudarė trumpalaikis turtas nuo 74% 2005 m. iki 90% 2009 m. Tačiau 2011 m. įsigyjus ilgalaikio turto, jo svoris 2011 m. grįžo į 2005 m. lygį. Dėl to galima daryti išvadą, kad per nagrinėjamą laikotarpį ilgalaikio turto nusidėvėjimo laipsnis buvo didesnis, nei atnaujinamo ilgalaikio turto vertė dėl ko didėjo trumpalaikio turto proporcijos. Tai sąlygoja didesnę įmonės turto likvidumą, tačiau mažėjanti ilgalaikio turto vertė liudija nedideles investicijas į ilgalaikį turtą ir aukštą jo nusidėvėjimo laipsnį.

Įmonės turtas per 2005 - 2011 m. buvo sumažėjęs iki 14 mln. Lt. 2010 m., tačiau ilgalaikiam turtui 2011 m. išaugus 166% iki 3,9 mln Lt. bei trumpalaikiam turtui 9%, turto suma pasiekė 2005 m. lygį. Šį spartų ilgalaikio turto padidėjimą lėmė mašinų ir įrengimų vertės padidėjimas 13 kartų, kurių svoris visame turte yra 14,7%. Nepaisant šių investicijų, per nagrinėjamą laikotarpį ilgalaikio turto dalis visame turte pasiekė tik 2006 m. lygį. Būtina paminėti, kad žemas ilgalaikio turto (mašinų ir įrengimų, transporto priemonių) lygis rodo aukštą nusidėvėjimo lygį, senas technologijas, nedideles investicijas į ilgalaikį turtą, dėl ko vėliau gali įmonė patirti nuostolių dėl atsirandančių gedimų ar sąlyginai (palyginus su kitais rinkoje esančiais gamintojais) mažėjančio mašinų našumo. Taip pat

įmonė neturi pastatų, žemės, dėl ko įmonė yra priklausoma nuo nuomotojų nuomos kainų, dėl ko auga veiklos rizika.

Remiantis 9 lentele, galima teigti, kad kiekvienais metais vidutiniškai 82% viso turto sudarė trumpalaikis turtas. Todėl kitame etape būtina iširti trumpalaikio turto struktūrą, kuri pavaizduota 5 paveiksle.



5 pav. UAB „Miegas“ trumpalaikio turto struktūra 2005 – 2011 m., %

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Didžiausią svorį trumpalaikiame turte sudaro atsargos, t.y., žaliavos ir komplektavimo gaminiai (2011 m. 38% viso turto). Viena pagrindinių priežasčių, dėl tokio kiekio žaliavų yra ta, kad didžioji dalis žaliavų yra importuojama iš trečių šalių, kai importavimo procesas trunka 3 - 4 mėnesius, todėl įmonė yra priversta laikyti didelius žaliavų kiekius. Tačiau dėl pasikeitusių klientų ir jų poreikių, didelė dalis (apie 10%) šių žaliavų yra nenaudojama. Dėl šios priežasties daug lėšų yra „išaldyta“ nelikvidžiose žaliavose. Pagal įmonės politiką, kas ketvirtį 10% žaliavų, kurios sandėlyje prastovi ilgiau nei 1 metus, yra nurašoma į atidėjimus. Tai padeda įmonei labiau kontroliuoti senų, nelikvidžių žaliavų kiekius. Kita žaliavų sumos padidėjimo priežastis yra ta, kad 2009 - 2010 m. medvilnė ir poliesteris, kaip vieni pagrindinių gamybos žaliavų, brango (pvz. žaliavų kaina pakilo per 55%). Būtina pabrėžti, kad 2011 m. spartus (per 70% nuo 2009 m.) žaliavų kiekio augimas ir nuo 2009 m. apyvartos mažėjimas gali sukelti apyvartinių lėšų trūkumą.

Taip pat verta paminėti, kad nuo 2005 m. įmonėje pradėjus naudoti ETON antklodžių transportavimo sistemą, įmonėje nebeliko nebaigtos produkcijos, dėl galimybės antklodžių gamybos procesą atlikti iki galo. Nebaigta gaminti produkcija yra mažiau likvidi, nei žaliavos ar pagamintas

produktas. Tačiau pagaminta produkcija nuo 2005 m. iki 2011 m. sumažėjo per pusę, t.y. 652 tūkst. Lt. Per analizuojamą laikotarpį pagamintos produkcijos suma kito nežymiai, dėl nedidelių sandėlių, greito gaminių realizavimo (nelikvidūs gaminiai sudaro tik apie 3 - 5%) ir mažėjančios apyvartos.

Per vienerius metus gautinos sumos turto struktūroje per 2005 - 2011 m. išaugo apie 4% arba 230 tūkst. Lt., tačiau jo struktūra gerokai keitėsi. Nuo 2005 m. iki 2008 m. pirkėjų įsiskolinimas nuolatos mažėjo (per 2005 - 2011 m. sumažėjo 57% arba 2,9 mln. Lt.), tačiau kasmet didėjo dukterinių ir asocijuotų įmonių įsiskolinimas (iki 2,25 mln. Lt., kas sudaro 11,31% viso įmonės turto). Svarbu paminėti, kad 2010 m. įmonė galėjo susidurti su apyvartinių lėšų trūkumu, nes dukterinių ir asocijuotų įmonių įsiskolinimas siekė net 67% viso įmonės turto. Dėl šios priežasties įmonė privalo išskaidyti vieno kliento priklausomybės riziką keliems klientams, t.y. prekiauti su kuo daugiau skirtingų klientų ir nuolatos analizuoti debitorinių skolų surinkimo periodus.

2011 m. įmonė baigė su 626 tūkst. Lt. grynujų pinigų suma, kuri yra didžiausia per analizuojamą laikotarpį, kas parodo, kad įmonė turėjo pakankamai didelę apyvartinių lėšų sumą (3,2% nuo apyvartos), tačiau buvo nepakankamai gerai valdomi pinigų srautai. Todėl kitame vertikaliosios ir horizontalios analizės etape būtina apžvelgti nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūrą bei kitimą, kurių apskaičiuoti rezultatai pateikti 10 lentelėje.

10 lentelė

UAB „Miegas“ nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra 2005 – 2011 m.

	2005 m.		2006 m.		2007 m.		2008 m.		2009 m.		2010 m.		2011 m.	
	Mln. Lt.	%	Mln. Lt.	%	Mln. Lt.	%	Mln. Lt.	%	Mln. Lt.	%	Mln. Lt.	%	Mln. Lt.	%
Nuosavo kapitalo struktūra														
<i>Istatinis kapitalas</i>	3,77	41	3,77	37	3,77	42	3,77	37	3,77	33	3,77	32	3,77	31
<i>Rezervai</i>	3,61	40	3,61	35	4,61	51	4,61	45	4,61	41	4,61	39	4,63	38
<i>Nepaskirstytas pelnas</i>	1,76	19	2,85	28	0,58	6	1,94	19	2,94	26	3,31	28	3,66	30
Įsipareigojimų struktūra														
<i>Po vienerių metų mokėtinos sumos ir įsipareigojimai</i>	1,09	13	0,36	5	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	1,51	27
<i>Per vienerius metus mokėtinos sumos ir įsipareigojimai</i>	7,35	87	7,62	95	7,39	100	4,44	100	4,95	100	2,37	100	4,04	73
Nuosavo kapitalo ir įsipareigojimų struktūra														
<i>Mokėtinos sumos ir įsipareigojimai</i>	8,44	48	7,98	44	7,39	45	4,44	30	4,95	30	2,37	17	5,55	32
<i>Nuosavas kapitalas</i>	9,14	52	10,23	56	8,96	55	10,32	70	11,32	70	11,69	83	12,06	68
Nuosavas kapitalas ir įsipareigojimai	17,58	100	18,21	100	16,35	100	14,76	100	16,27	100	14,06	100	17,61	100

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Per nagrinėjamą laikotarpį įmonės nuosavas kapitalas išaugo 32%, t.y. 2,9 mln. Lt., iš kurių 1 mln Lt. buvo rezervų padidinimas, o likusi suma sukaupta iš nepaskirstyto pelno, kuris nuo 2007 m. nuolat

augo. 2010 m. mokėtinoms sumoms ir įsipareigojimams sumažėjus 52% arba 2,1 mln. Lt., ir nuosavam kapitalui išaugus 3% arba 370 tūkst. Lt. nuosavo kapitalo dalis nuosavame kapitale ir įsipareigojimuose siekė 83% (žr. 10 lentelę). Tokia situacija balanse susiklostė dėl to, kad įmonė 2009 m. gale įmonė beveik nevykdė veiklos, dėl ko per šį laiką beveik visiškai atsiskaitė su tiekėjais, neturėjo ilgalaikių skolų, dėl ko nuosavas kapitalas sudarė tokią didelę dalį. Nuosavo kapitalo didėjimas yra vertinamas teigiamai, nes įmonę mažiau varžo finansiniai įsipareigojimai ir sumažėja palūkanų sąnaudos, tačiau turimas pinigų perteklius galėtų būti investuojamas į naują turtą, kuris padėtų uždirbti daugiau pajamų. 2011 m. nuosavo kapitalo lyginamasis svoris sumažėjo iki 68% dėl atsiradusių lizingo įsipareigojimų 1,5 mln. Lt. (įsigyta įrengimų ir transporto priemonių) ir 70% išaugusių per vienerius metus mokėtinų sumų ir įsipareigojimų (tęsiama veikla).

Nuosavo kapitalo lyginamojo svorio augimą taip pat lėmė ir nuolat (išskyrus 2009 m. ir 2011 m.) mažėjusios iki 34% arba 2,89 mln. Lt. mokėtinų sumos ir įsipareigojimai. 2008 - 2010 m. įmonė veikė be ilgalaikių paskolų, tačiau 2011 m. bankų suteiktas lizingas padidino 39% po vienerių metų mokėtinų sumas ir tai sudarė 8,75% viso nuosavo kapitalo ir mokėtinų sumų. Po vienerių metų mokėtinų sumų didėjimas gali būti traktuojamas kaip nuosavo kapitalo pelningumo didėjimas, jei šios įsigytos lėšos padidintų įmonės pelną.

Tuo tarpu per vienerius metus mokėtinų sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai, sudarydami beveik 23% lyginamojo svorio, per nagrinėjamą laikotarpį sumažėjo 45% arba 3,3 mln. Tam didžiausia įtaką darė sumažėjusi apyvarta, dėl ko reikia ir mažiau užsisakinėti žaliavų ir transporto paslaugų. Dėl to sumažėjo 24% ir trumpalaikiai įsipareigojimai kreditų įstaigoms (lyginamasis svoris 16,85% 2011m.), kas daugiausia sudaro akredityvai už žaliavas iš tolimųjų rytų.

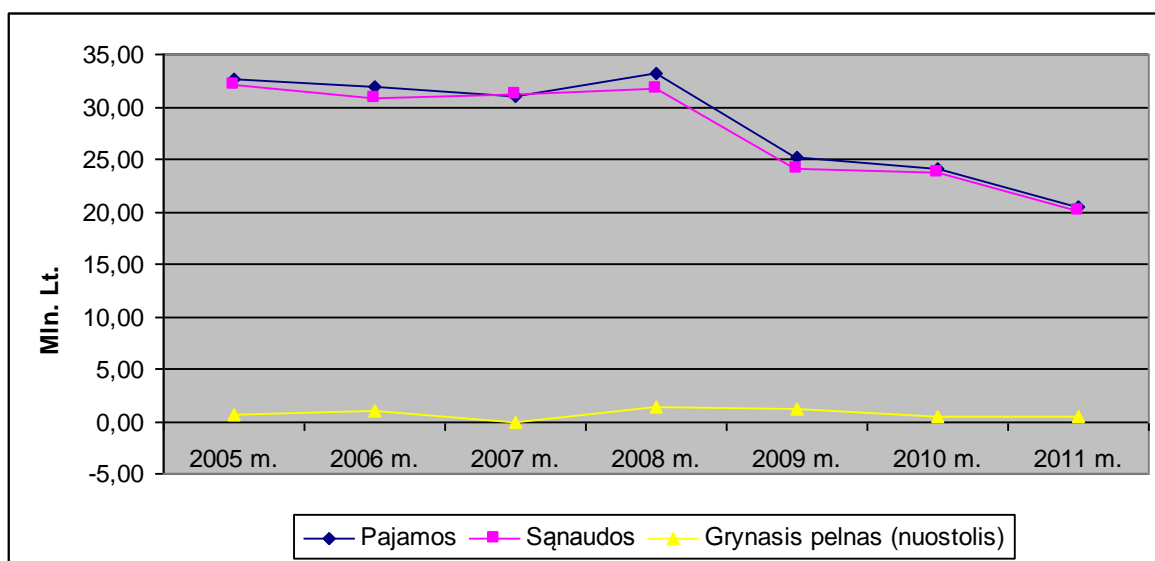
Nagrinėjamo laikotarpio pabaigoje, t.y. 2011 m., palyginus su 2005 m. iš trumpalaikių mokesčių įsipareigojimų padidėjo tik su darbo santykiais susiję įsipareigojimai 48% arba 36,5 tūkst. Lt., tačiau turėdami tik 0,64% lyginamojo svorio, trumpalaikių įsipareigojimų pokyčiui didelės įtakos neturėjo. Atsižvelgiant į tai, kad per analizuojamą laikotarpį darbuotojų skaičius 2011 m. sumažėjo, galima daryti išvadą, kad kilo darbuotojų atlyginimai.

Apibendrinant galima teigti, kad 2005 – 2011 m. įmonės kapitalas buvo formuojamas iš nuosavų lėšų, kuris buvo didinamas nepaskirstyto pelno ir rezervų sąskaita. Ilgalaikiai įsipareigojimai 2011 m. sudarė tik 8,47% viso turto, dėl ko galima teigti, kad įmonė yra finansiškai nepriklausoma nuo kreditorių, nors trumpalaikės skolos 2011 m. sudarė per 22,94% viso turto, kas sumažino finansinį stabilumą. Nepaisant pakankamai didelių trumpalaikių įsipareigojimų, 2011 m. 77% įmonės turto sudarė trumpalaikis turtas, kuris yra laikomas labiau likvidžiu, nei ilgalaikis turtas. Tačiau žema

ilgalaikio turto vertė gali reikšti menkas investicijas į ilgalaikį turtą, didelį jo nusidėvėjimo laipsnį, dėl ko įmonė gali prarasti konkurencinį pranašumą dėl didėjančios įrengimų gedimų rizikos ar dėl pasenusių technologijų negalėjimo konkuruoti našumo, efektyvumo prasme su naujomis technologijomis. Prie galimų rizikų būtų galima priskirti ir didėjančias dukterinių ir asocijuotų įmonių skolas, kurios ekonominio nuosmūkiu metu gali reikšti nuostolius bankrutavus įmonėms arba neapibrėžtą grąžinimo terminą.

2.3.2. UAB „Miegas“ pelno (nuostolio) vertikalioji ir horizontalioji analizė 2005 – 2011 m.

Labiausiai investuotojus dominantis įmonės dokumentas yra pelno (nuostolių) ataskaita. Todėl jos vertikalioji ir horizontalioji analizė yra vienas svarbiausių aspektų tyrime. Siekiant nustatyti įmonės būklę, analizuojamos ne tik pajamos, bet ir išlaidos, kurių kitimas per 2005 – 2011 m. pateiktas 6 paveiksle, remiantis 13 priedu.



6 pav. UAB „Miegas“ pajamų ir sąnaudų dinamika 2005 – 2011 m., tūkst. Lt

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Analizuojamo laikotarpio metu, 2005 – 2011 m., įmonės pardavimo pajamos nuolat (išskyrus 2008 m.) mažėjo ir per visą laikotarpį nukrito apie 40%, t.y. 12,9 mln. Lt, iš kurių didžiausias kritimas buvo 2009 m. (22% arba 7 mln. Lt.), kai įmonę paliko vienas didžiausių klientų, kurio apyvarta siekė trečdalį įmonės apyvartos. Nepaisant to, įmonė vistiek išliko pelninga, nes sumažėjus gamybai, mažiau buvo sunaudojama ir medžiagų, dėl ko pardavimų savikaina pastaraisiais metais mažėjo 4 procentiniais punktais daugiau, nei sumažėjusios pardavimų pajamos. Kaip matyti iš 6 paveikslo, pardavimų

pajamos mažėjo ir 2010 - 2011 m. Pardavimo pajamų mažėjimo priežastis yra ta, kad 2010 m. įmonė vykdė gamybinę veiklą tik 9 mėnesius, o 2011 m. 8 mėnesius, nes įmonės veikla buvo perimta dukterinės įmonės, tai reiškia, kad įmonės veiklos rezultatai turėtų būti proporcingai panašūs į 2009 m. veiklos rezultatus.

Siekiant detaliau ištirti, kiek visų pajamų sudarė sąnaudos ir kiek buvo grynojo pelno, suformuota 11 lentelė, kurioje pateikti apskaičiuoti vertikaliosios analizės rezultatai.

11 lentelė

UAB „Miegas“ pajamų struktūra 2005 – 2011 m, %

	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.
Pajamos, %	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Pardavimo savikaina, %	78,83	80,00	85,01	80,75	78,87	86,08	84,57
Veiklos sąnaudos, %	17,16	14,86	13,38	12,59	15,12	11,41	12,86
Kitos veiklos sąnaudos, %	0,26	0,00	0,00	1,04	0,00	0,00	0,01
Finansinės ir investicinės veiklos sąnaudos, %	1,30	0,80	1,61	0,44	0,17	0,63	0,62
Pelno mokestis, %	0,36	0,94	0,24	0,90	1,51	0,35	0,16
Grynasis pelnas (nuostoliai), %	2,10	3,40	(0,23)	4,28	4,32	1,54	1,79

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Analizuojant UAB „Miegas“ pajamų struktūrą, galima teigti, kad visų įmonės pajamų kiekvienais metais daugiausia sudarė pardavimų savikaina, kasmet vidutiniškai po 82%. Aukčiausias pardavimų savikainos lygis buvo 2010 m. – 86%, o per analizuojamą laikotarpį pardavimų savikaina kasmet augo vidutiniškai po 1 procentinį punktą.

Taip pat viena iš didžiausių pajamų struktūros dalių yra veiklos sąnaudos, kurios kiekvienais metais sudarė vidutiniškai po 14%. Didžiausia dalis veiklos sąnaudų visose UAB „Miegas“ pajamose buvo 2005 m. – 17%, tačiau per visą analizuojamą laikotarpį mažėjo vidutiniškai po 1%. Kitos veiklos sąnaudos buvo mažiau reikšmingesnės nei pastarosios ir kiekvienais metais sudarė po 0,2% visų pajamų. Taip pat kaip ir veiklos sąnaudos kitos veiklos sąnaudos mažėjo, tačiau mažesniu tempu, vos 0,04%.

Mažėjančia proporcija pajamose taip pat pasižymėjo ir finansinės bei investicinės sąnaudos, kasmet sumažėdamos 0,11 procentinių punktų. O vidutinė proporcija pajamose buvo analogiška kitoms veiklos sąnaudoms kasmet – 1%. Vykdoma finansinė ir investicinė veikla įmonei nuolatos (išskyrus 2007 m.) buvo nuostolinga. Taip yra dėl to, kad įmonė nepatiria pelno iš dukterinių įmonių veiklos, neturi investicinių indėlių kredito įstaigose, o nuolatinis žaliavų pirkimas iš tolimųjų rytų reikalauja daug finansinių išlaidų per akredityvus ir kitas finansines paslaugas. Nepaisant to, finansinės ir investicinės veiklos rezultatas 2011 m. sudarė tik 0,45% visų nuo pardavimo pajamų.

Nagrinėjami laikotarpiu įmonė kiekvienais metais gavo pelną prieš apmokestinimą, tačiau sumokėjus mokesčius, bei įvertinus atidėjimus, 2007 m. įmonė dirbo nuostolingai. Nors 2011 m. grynojo pelno lyginamasis svoris išliko panašus į 2005 m., tačiau absoliučia išraiška sumažėjo 319 tūkst. Lt. arba 46%. Šis sumažėjimas buvo beveik 7 procentiniais punktais didesnis už pardavimų pajamų sumažėjimą, kas rodo, jog sąnaudos mažėjo lėtesniu tempu, nei pajamos.

Apibendrinant galima teigti, jog nors įmonės pardavimų pajamos per nagrinėjamą laikotarpį mažėjo, tačiau įmonė sugebėdavo išlikti pelninga, kas rodo įmonės sąlyginį lankstumą nuo pardavimų pajamų pokyčių. Nepaisant gaunamo pelno, įmonės apyvarta yra mažėjanti ir sumažėjusi per 40%, kas rodo neišnaudojamus įmonės gamybinius pajėgumus. Tai reiškia, kad įmonės vadovybė privalo didinti pardavimų pajamas ir pažinti žaliavinę savikainą, nes jos lygis artėja pavojingos - 90% ribos link. Įmonės vadovybei taip pat reikėtų atkreipti dėmesį ir į investicinės finansinės veiklos nuostolingumo didėjimo tempus, nes lyginamasis svoris pirkimuose taip pat didėja dideliu tempu ir patiriami nuostoliai gali stipriai paveikti visos veiklos rezultatus.

2.4. UAB „Miegas“ ūkinės veiklos finansinė analizė 2005 – 2011 m.

2.4.1. UAB „Miegas“ pelningumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m.

Kiekvienos bendrovės tiklas yra gauti kuo didesnę pelną, todėl yra itin svarbu išanalizuoti pelningumo rodiklius. Galima palyginti kelių įmonių veiklos rezultatus tiek tiesioginiu, tiek netiesioginiu būdu. Taip pat apskaičiuoti ir kitų 3 įmonių bei šakos finansiniai rodikliai. Spalvomis kvartilių pagalba yra sureitinguotos įmonės (žr. 14 priedo komentarą).

12 lentelė

UAB „Miegas“ pelningumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m., %

Pelningumo rodikliai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bendrasis pardavimų pelningumas	20,73	18,10	11,62	14,93	18,29	9,43	11,47
Pagrindinės (tipinės) veiklos pelningumas	3,48	2,89	-2,29	1,67	2,62	-2,58	-1,99
Įprastinės veiklos pelningumas	2,47	4,44	0,01	5,46	6,05	1,98	2,04
Grynasis pardavimų pelningumas	2,11	3,48	-0,24	4,51	4,48	1,62	1,88
Ilgalaikio turto pelningumas	15,03	27,08	-2,31	69,45	68,26	24,91	9,33
Trumpalaikio turto pelningumas	5,28	7,64	-0,54	11,16	7,44	2,94	2,69
Turto pelningumas	3,91	5,96	-0,44	9,61	6,71	2,63	2,09
Veiklos rentabilumas	2,52	4,53	0,01	5,47	6,20	1,92	1,99
Nuosavo kapitalo pelningumas	7,52	10,61	-0,80	13,75	9,65	3,16	3,05

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Aukščiau pateiktoje lentelėje pateikiami įmonės pelningumo rodikliai, kurie paryškinti raudonai, jei yra žemesni, nei riba, kuri yra rekomenduojama Statistikos departamento. Geltona spalva paryškinti rezultatai patenka į rekomenduotinių rodiklių reikšmių intervalą.

Bendrasis pardavimų pelningumas. Apskaičiavus įmonės bendrąjį pelningumą, gauta, kad per analizuojamą laikotarpį bendrojo pelningumo rodiklis nuolat kito nuo teigiamai vertinamos 2005 m. reikšmės iki 9,43% 2010 m. Tai reiškia, kad 2005 m. vienam pardavimų litui teko 0,21 Lt bendrojo pelno, o 2010 m. – 0,09 Lt. 2011 m. padidėjo 0,02 Lt. Nepaisant to, palyginus su šakos bendrojo pelningumo rodikliu (žr. priedą 14) 2010 m., įmonės rodiklis buvo per beveik 5% mažesnis. Nepaisant to, išskyrus 2005 m., įmonės rodiklis yra žemiau rekomenduotinos 20% reikšmės, kas yra nepakankamas skirtumas tarp parduodamų prekių kainų ir jų gamybos išlaidų, taigi gali būti, kad per brangiai kainuoja produkcijos gamyba. Be to, rodiklio mažėjimas per analizuojamą laikotarpį įspėja apie nepakankamai racionalų marketingą, produkcijos gamybos ir jos pardavimo rezultatyvumą, neteisingą kainų ir konkurencijos politikos traktavimą. Šį rodiklį vertinant kitų tiriamų įmonių mastu, nors 2009 m. šios įmonės rodiklio rezultatas buvo aukštesnis nei 50% visų tiriamų įmonių rodiklių, tačiau 2010 m. bendrasis pardavimų pelningumas tapo žemesnis nei 25% tiriamų įmonių. Tai be abejo galima vertinti neigiamai, nes įmonės bendrasis pelningumo rodiklis yra žemesnis už šalies šakos, tiriamų įmonių ir rekomenduojamas reikšmes.

Pagrindinės veiklos pelningumo rodiklis per analizuojamą laikotarpį yra vienas žemiausių iš visų tiriamų įmonių, tik įmonė „Comco“ turėjo mažesnes rodiklio reikšmes. Rodiklis nuo 2005 m. mažėjęs nuo 3,5% iki -2,3% (2007 m.), dar 2008 m. padidėjo iki 2,6%, tačiau likusiais metais tampa neigiamas, rodydamas, kad pagrindinė veikla neša nuostolį dėl kritusios pardavimų apyvartos 40% ir atitinkamai mažesne dalimi sumažėjusios pardavimų savikainos (33%). Tuo tarpu veiklos sąnaudos, nors ir mažėjo per visą laikotarpį, tačiau 2011 m. sudarydamos 13% nuo pardavimo pajamų, buvo didesnės už bendrąjį pelną, todėl įmonės titpinės veiklos pelningumas 2010-2011 m. buvo neigiamas. Įmonės rodiklio 2009-2010 m. rezultatus palyginus su kitų tiriamų įmonių rezultatais, 2009 m. įmonės rezultatai buvo geresni nei 75% tirtų įmonių, o 2010 m. tik 25%. Siekiant didesnio pagrindinės veiklos pelningumo, įmonė privalo ieškoti galimybių didinti įmonės apyvartą arba toliau mažinti veiklos sąnaudas.

Įprastinės veiklos pelningumas. Per tiriamą laikotarpį, įmonė nepatyrė įprastinės veiklos nuostolio, todėl vienam pardavimo pajamų litui tekdavo iki 0,06 Lt. grynojo pelno. Tai rodo, jog finansinė ir investicinė veikla, bei kita veikla įmonei atneša pelno, kuris sunaudojamas padengti veiklos nuostolį arba padidinti pelną. Šį pelną dar galima būtų padidinti išmokėjus lizingu paimtą įrangą.

Lyginant šį rodiklį su kitomis įmonėmis, tai 2009 m. šis rodiklis buvo didžiausias, tačiau 2010 m. 50% įmonių rezultatas buvo prastesnis. Tai rodo jog, įmonė, norėdama išlaikyti šį aukštą rodiklį, turi didinti pardavimus ir mažinti finansinės veiklos sąnaudas.

Grynasis pardavimų pelningumas 2005-2011 m. svyravo nuo -0,2% iki 4,5%. Pagal pateikiamas rekomendacijas, šis rodiklis vertinamas teigiamai, jei siekia bent 5%, todėl įmonės veikla nėra pakankamai pelninga. Tačiau pagal Statistikos departamento pateikiamus duomenis, 2009 m. ekonominės veiklos šakos rodiklis buvo neigiamas, kai tais pačiais metais nagrinėjamos įmonės pelningumas siekė apie 5%. Atsižvelgiant ir į tai, kad pastaraisiais metais šalis buvo ekonominiame sąstingyje, galima daryti išvadą, kad 2009 m. įmonės rezultatas vertinamas teigiamai. Tačiau 2009 m. rezultatai buvo blogesni nei 50% tirtų įmonių. Šio rodiklio skirtumą nuo įprastinės veiklos pelningumo lemia tik pelno mokesčio dydis su įvertintais atidėjimais, nes nebuvo vykdoma ypatingoji veikla, t.y. negavo nei pagautės, nei patyrė netekimų.

Ilgalaikio turto pelningumas parodo ilgalaikio turto panaudojimo efektyvumą, t.y. kiek grynojo pelno tenka vienam ilgalaikio turto vienetui. Nors ir įmonės pelnas yra santykinai nedidelis, tačiau ilgalaikis turtas sudaro tik nedidelę viso turto dalį (10-26%), todėl šis rodiklis per visą nagrinėjamą laikotarpį išlieka sąlyginai aukštas (nuo 9,3% 2011 m. iki 69,4% 2008 m.). 2010 m. ir 2011 m. rodiklio sumažėjimą lėmė 66% kritęs grynasis pelnas ir 1,7 karto padidėjęs ilgalaikis turtas. 2010 m. vienas ilgalaikio turto litas nešė beveik 0,25 Lt. pelno. Palyginus su kitomis tiriamomis įmonėmis, įmonės ilgalaikio turto panaudojimo efektyvumas buvo didžiausias. Tai gali reikšti, ir tai, kad nepaisant didelio įrengimų nusidėvėjimo laipsnio, įmonė sugeba pakankamai sėkmingai juos panaudoti ir gauti pelno.

Trumpalaikio turto pelningumas rodo trumpalaikio turto panaudojimo efektyvumą, t.y. kiek grynojo pelno tenka vienam trumpalaikio turto vienetui. Priešingai nei ilgalaikis turtas, trumpalaikio turto dalis turte sudaro didžiąją dalį, todėl, esant sąlyginai nedideliame pelnui, rodiklio reikšmės nėra tokios didelės kaip ilgalaikio turto pelningumo - rodiklis ir svyruoja nuo 2,7% iki 7,6%. Tai reiškia, kad trumpalaikiui turtui tenka vis mažiau grynojo pelno dėl trumpalaikio turto augimo ir mažesnio grynojo pelno. Palyginus su kitomis įmonėmis, 2009 m. rezultatas buvo didžiausias, o 2010 m. 50% įmonių rezultatai buvo prastesni. Galima teigti, kad įmonė efektyviai valdo trumpalaikį turtą.

Turto pelningumas kaip ir trumpalaikio ir ilgalaikio turto pelningumo rodikliai, 2009 m. buvo didžiausi tarp tiriamų įmonių, tačiau 2010 m. 75% kitų įmonių rezultatai buvo prastesni, nei tiriamos įmonės. Atkreiptinas dėmesys, kad turto pelningumas mažėja nuo 2008 m. (9,6%) iki 2011 m. (2,7%). Priežastis galima įvertinti Du Ponto piramidės pagalba (žr. 7 priedą). Turto pelningumą lemia pardavimų pelningumo ir turto apyvartumo sandauga, todėl kiekvienam iš šių rodiklių sumažėjus,

mažėja ir bendras rezultatas. 2010 m. pardavimų pelningumui smukus iki 0,03 punktais dėl 22% sumažėjusio grynojo pelno bei nepakankamai padidėjusio turto apyvartumo (dėl ženklesnio 14% turto sumažėjimo nei 6% mažėjusių pardavimų). Tuo tarpu 2011 m. turto pelningumas dar sumažėjo dėl toliau mažėjančių pardavimų (14%), kurie didino pardavimų pelningumą, tačiau dėl ženkliai išaugusių atsargų ir ilgalaikio turto (1,66 karto), turto apyvartumas sumažėjo iki 1,11. Tad siekiant efektyviau naudoti turtą, įmonei derėtų mažinti turimų atsargų kiekius ir didinti grynąjį pelną didinant pardavimus ir mažinant gaminių savikainą.

Nuosavo kapitalo pelningumas. Vertinant nuosavo kapitalo pelningumą (12 lentelė), tai jis buvo didžiausias 2008 m. ir siekė 0,14 Lt. vienam investuotam nuosavo kapitalo litui.

13 lentelė

Nuosavo kapitalo pelningumo analizė pagal L. Bernstein

Rodiklis	Metai							Pokytis, %					
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011
Grynas pelnas, Lt	687.056	1.084.886	-71.713	1.418.753	1.092.316	369.810	367.909	58%	-107%	-2078%	-23%	-66%	-1%
Pardavimo pajamos, Lt	32.524.836	31.163.069	29.867.768	31.447.791	24.378.740	22.873.631	19.593.241	-4%	-4%	5%	-22%	-6%	-14%
Turtas, Lt	17.582.526	18.206.460	16.346.173	14.761.017	16.273.020	14.059.638	17.606.786	4%	-10%	-10%	10%	-14%	25%
Nuosavas kapitalas, Lt	9.137.802	10.222.688	8.957.734	10.318.189	11.318.805	11.688.615	12.056.524	12%	-12%	15%	10%	3%	3%
Grynas pelningumas	0,021	0,035	-0,002	0,045	0,045	0,016	0,019	0,014	-0,037	0,048	0,000	-0,029	0,003
Turto apyvartumas	1,85	1,71	1,83	2,13	1,50	1,63	1,11	-0,138	0,116	0,303	-0,632	0,129	-0,514
Nuosavybės multiplikatorius	1,92	1,78	1,82	1,43	1,44	1,20	1,46	-0,143	0,044	-0,394	0,007	-0,235	0,258
Nuosavo kapitalo pelningumas	0,08	0,11	-0,01	0,14	0,10	0,03	0,03	0,031	-0,114	0,146	-0,041	-0,065	-0,001

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Analizuojamas rodiklis yra itin aktualus investuotojams, nes rodo, kiek pelno atneša vienas investuotas litas. Rodiklis turėjo neigiamą vertę tik 2007 m. kai įmonė patyrė nuostolio, ženklesnis rodiklio mažėjimas buvo 2010 - 2011 m. vos virš 3%. Tai rodo, kad investuoti pinigai duoda nedidelę grąžą. 2011 m. daugiausiai turėjo įtakos pastovaus kapitalo pelningumo mažėjimas dėl sumažėjusių pardavimų 14% ir 16% padidėjusio pastovaus kapitalo (atsirado ilgalaikiai įsipareigojimai ir 3% padidėjo nuosavas kapitalas). Taigi galime daryti išvadą, kad jei ir toliau mažės įmonės pardavimai, didės ilgalaikiai įsiskolinimai ir nuosavas kapitalas, kiekvienas nuosavo turto litas atneš vis mažiau naudos, todėl įmonei reiktų kreipti didesnę dėmesį į pardavimų didinimą.

Palyginus įmonės nuosavo kapitalo pelningumo rodiklius su analogiškais šakoje esančių įmonių rodikliais, galima teigti, kad 2009 m. 75% įmonių šis rodiklis buvo mažesnis, tačiau 2010 m. 75% kitų įmonių šis rodiklis buvo aukštesnis.

Nuosavo kapitalo pelningumo analizė remiantis grandinių pakeitimų metodu (žr. žemiau esančią lentelę) padeda identifikuoti, kokią dalį rodiklio pokyčio lėmė jo atskiri dedamieji:

Nuosavo kapitalo pelningumo analizė taikant grandinių pakitimų metodą

	2009	2010	2011	Nuosavo turto pelningumą lėmusių veiksnių skaičiavimo formulės
Nuosavo kapitalo pelningumas, %	9,65	3,16	3,05	$\Delta NK P_{(GP)} = \frac{GP_f * 100}{NK_f} - \frac{GP_b * 100}{Nk_f}$
$\Delta NK P$, %	-	-6,49	-0,11	
Grynasis pelnas, Lt.	1092316	369810	367909	
ΔGP , %	-	-66	-1	$\Delta NK P_{(NK)} = \frac{GP_b * 100}{NK_f} - NK P_b$
$\Delta NK P$ dėl ΔGP , %	-	-6,18	-0,02	
Nuosavas kapitalas, Lt	11318805	11688615	12056524	
ΔNK , %	-	3,3	3,1	
$\Delta NK P$ dėl ΔNK , %	-	-0,31	-0,10	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

2010 m. dėl grynojo pelno sumažėjimo 66%, nuosavo kapitalo pelningumas sumažėjo 6,18%, tačiau šį sumažėjimą 0,31% sumažino 3,3% padidėjęs nuosavo kapitalo kiekis, kuris nuosavo turto pelningumą mažino 0,31 procentinio punkto. Todėl 2010 m. nuosavo kapitalo pelningumas sumažėjo 6,18% arba vienas nuosavo kapitalo litas įmonės savininkams uždirbo 0,06 Lt. mažiau pelno. Lyginant 2011 m. su 2010 m., didžiausią įtaką darė nuosavo kapitalo 3,1% prieaugis, kuris sąlygojo 0,1% nuosavo kapitalo pelningumo mažėjimą. Šį mažėjimą nežymiai papildė ir 1% mažėjęs pelnas. Jei ir toliau pelnas mažės, o didės nuosavas kapitalas, tai vis mažiau grynojo pelno teks vienam nuosavo kapitalo litui. Todėl investuotojai nebebus linkę daugiau investuoti, nes grąža mažės. Todėl įmonei reikia stengtis didinti grynąjį pelną sparčiau, nei nuosavo kapitalo didinimas.

Apibendrinant pelningumo rodiklius, galima teigti, kad įmonė dirba pelningai, tačiau dauguma pelningumo rodiklių 2010 m. nedaug skyrėsi nuo kitų tiriamų įmonių. Didžiausią įtaką pelningumo rodiklių mažėjime turėjo ženkliai sumažėję pardavimai ir pelnas. Dėl šios priežasties, įmonė privalo ieškoti rezervų, kaip didinti produkcijos pelningumą, didinant pardavimus ir mažinant patiriamas sąnaudas. Tai galima būtų padaryti diegiant našesnę įrangą arba rinkai pasiūlant naujus, turinčius paklausą gaminius. Atlikus pelningumo rodiklių analizę, nustatyta, kad įmonė veikė gana pelningai, tačiau ar pelnas buvo pakankamas, kad UAB „Miegas“ gebėtų padengti įsipareigojimus, analizuojama kitame skirsnyje.

2.4.2. UAB „Miegas“ likvidumo ir mokumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m.

Tiriant apskaičiuotus trumpalaikio mokumo rodiklius nustatyta, kad per visą tiriamą laikotarpį grynasis apyvartinis kapitalas buvo teigiamas ir iki 2010 m. kito didėjo. Per tiriamą laikotarpį grynojo

apyvartinio kapitalo koeficientas išaugo 23% ir tam įtakos turėjo trumpalaikio turto bei trumpalaikių įsipareigojimų pokyčiai – trumpalaikis turtas išaugo 5%, o trumpalaikiai įsipareigojimai sumažėjo 45%. Dėl šios priežasties įmonė turi pakankamai daug apyvartinio kapitalo ir gali nesudėtingai manevruoti priiminėjant pirkimo sprendimus. Palyginus su kitomis įmonėmis, 50% tirtų įmonių rezultatai buvo prastesni. Aukštas rodiklis rodo, kad egzistuoja žema įmonės nemokumo rizika.

Bendrasis likvidumo koeficientas per tiriamą laikotarpį didėjo nuo 1,77 Lt. iki 3,38 Lt. 2011 m. Tai parodo, kad 2011 m. vienam trumpalaikių įsipareigojimų litui teko 3,38 Lt. trumpalaikio turto. Taip atsitiko todėl, kad trumpalaikis turtas išaugo 5%, o trumpalaikiai įsipareigojimai sumažėjo 45%. Dėl šios priežasties, įmonės likvidumo koeficientas buvo didesnis nei rekomenduotina 2 riba, todėl įmonė yra tikrai likvidi. 50% kitų įmonių rodikliai buvo prastesni, tačiau pažymėtina, kad visų tiriamų įmonių rodikliai buvo aukštesni nei rekomenduotina 1,2 riba, kas reiškia, kad visos tiriamos įmonės yra pakankamai likvidžios.

Kritinio likvidumo arba mokumo koeficientas parodo, kiek kartų labiausiai likvidus turtas viršija trumpalaikius įsipareigojimus. 2009 m. šis rodiklis siekė tik 1,85, tačiau 2010 m. pakilo iki 4,19. Tai reiškia, jog įmonės likvidus trumpalaikis turtas viršija jos trumpalaikius įsipareigojimus, daugiau nei 4 kartus. Šis rodiklis galėtų būti kur kas mažesnis, nes įmonei yra labai brangu laikyti tiek daug likvidaus turto ir juo nesinaudoti. Per visą nagrinėjamą laikotarpį įmonės likvidumas buvo didesnis už 50% tirtų įmonių, kas turėtų itin džiuginti tiekėjus.

Įsiskolinimo koeficientas parodo įmonės įsipareigojimų ir įmonės turimo turto dalį, kuri įsigyta iš skolinto kapitalo. Nuo 2005 m. iki 2010 m. rodiklis mažėjo nuo 48% iki 17%, tačiau 2011 m. išaugus įsipareigojimams, šis rodiklis padidėjo iki 32%. Ši riba reiškia, kad įmonė nuosavomis lėšomis jau galėtų du kartus padengti turimus įsiskolinimus. Šio rodiklio mažėjimas bus teigiamai vertinamas akcininkų, nes bankroto atveju, yra mažesnė tikimybė netekti investuotos dalies. Tuo tarpu įmonės rodiklį palyginus su kitomis tiriamomis įmonėmis, tai 50% įmonių pasiekė prastesnius rezultatus.

Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas 2007-2010 m. buvo lygus 0, nes įmonė neturėjo ilgalaikių įsipareigojimų. 2011 m. paėmus ilgalaikį kreditą, rodiklis siekė tik 9%, sudarydamas tik nedidelę viso turto dalį. Šio rodiklio nedidelė vertė reiškia ir nedideles skolų aptarnavimo išlaidas, todėl vertinamas palankiai, tačiau tinkamai panaudojus didesnę kreditą, galima būtų gauti daugiau pardavimų pajamų ir taip gauti didesnę pelną, nes naujos investicijos skatina pajamų kūrimą. 2009-2010 m. įmonė neturėjo ilgalaikių įsipareigojimų, tačiau šios ekonominės šakos rodiklis nėra labai aukštas, todėl galime taigti, jog ilgalaikių įsiskolinimų suma nėra labai didelė. Taip pat įmonei reiktų daugiau skolinto kapitalo,

kad galėtų įsigyti daugiau įrangos ir atsinaujinti turimą įrangą. Tad įmonės vadovai turėtų pasverti, visas galimas skolinimosi alternatyvas su galimomis pajamomis.

Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas parodo, kad įmonėje pastebimas trumpalaikių įsiskolinimų mažėjimas nuo 45% iki 17% 2010 m. ir padidėjimo iki 23% 2011 m.. Kadangi įmonė yra moki ir likvidi, skolas įmonė siekia padengti iš karto. Didžiausios įtakos šio rodiklio kitimui turėjo trumpalaikių įsipareigojimų pokytis. Pastebima šio rodiklio mažėjimo tendencija per analizuojamus metus, tačiau įvertinus ekonominę šalies situaciją, didelis mažėjimas yra mažai tikėtinas. Palyginus su kitomis įmonėmis, rodiklio rezultatai 50% tirtose įmonėse buvo prastesnis.

Finansinės priklausomybės koeficientas parodo santykį tarp įsipareigojimų ir nuosavo kapitalo, todėl galime teigti, jog tiriamą įmonę per visą tiriamą laikotarpį turėjo daugiau nuosavo kapitalo, nei skolų. 2005 m. vienam nuosavo kapitalo litui teko 0,92 Lt. skolų, tačiau 2010 m. tik 0,20 Lt., o 2011 m. padidėjo iki 0,46 Lt. Tam daugiausiai įtakos turėjo padidėję trumpalaikiai įsipareigojimai ir padidėję įsipareigojimai kredito įstaigoms. Nepaisant šių pokyčių, žema rodiklio reikšmė parodo, kad akcininkai gali drąsiau investuoti į šią įmonę, nes mažėja rizika patirti nuostolį. Priklausomai nuo įmonių rūšies, šio rodiklio norma svyruoja, tačiau manoma, jog nuosavos lėšos turėtų sudaryti ne mažiau pusės įmonės kapitalo. Turint daugiau skolų, įmonei liktų daugiau apyvartinio kapitalo, kurį galėtų panaudoti įmonės kasdieninei veiklai, investicijų į ilgalaikio turto kaupimą. Šis rodiklio rezultatas lyginant su kitomis įmonėmis buvo vidutinis, t.y. 50% įmonių turėjo mažesnę už įmonės rodiklį.

Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas parodo kaip nuosavas kapitalas padengia įmonės turtą. Šis koeficientas rodo, kad nuo 2005 m. nuosavu kapitalu buvo padengiama daugiau nei pusė įmonės turto (52%) ir šis rodiklis kasmet didėjo, kol 2010 m. pasiekė 83% lygį. 2010 m. šis lygis krenta iki 68% dėl 1,3 karto išaugusių trumpalaikių įsipareigojimų. Tai reiškia, kad įmonė savarankiškiau priima sprendimus. Kaip ir kiti anksčiau minėti finansų struktūros rodikliai, taip ir šio rodiklio rezultatai 50% įmonių yra prastesni.

Manevringumo koeficientas parodo, kad 2005 m. vienam nuosavo kapitalo litui teko 1,42 Lt. trumpalaikio materialaus turto ir nuolat mažėjo iki 2010 m. 2011 m. dėl trumpalaikio turto prieaugio 9% rodiklis padidėjo iki 1,13. Kadangi, trumpalaikis materialus turtas yra vertinamas likvidesniu nei ilgalaikis, tai reiškia, kad didesnis kiekis trumpalaikio turto nei nuosavo kapitalo, rodo, jog įmonė sąlyginai nesunkiai gali realizuoti trumpalaikį turtą ir juo padengti įsiskolinimus, kuriuos negali padengti nuosavo kapitalo suma. Tačiau dalis trumpalaikio turto sudaro ir nelikvidžios žaliavos, kurių realizacija gali būti sudėtinga. Galima teigti, kad pastebima rodiklio mažėjimo tendencija, kas reiškia, jog įmonės nuosavo kapitalo kiekis didėja sparčiau, nei trumpalaikis turtas. Dėl panašios rodiklių

dinamikos manevringumo koeficientas kito nedaug, tačiau pastebima mažėjimo tendencija, kas reiškia, jog nuosavas kapitalo kiekis didėja daugiau nei trumpalaikis turtas. Teigiamai vertinama reikšmė didesnė nei 0,5, per visą tiriamą laikotarpį, šią įmonę galima vertinti kaip manevringą. 75% tiriamų įmonių turėjo prastesnį rodiklį per 2009 - 2010 m.

Apibendrinant galima teigti, kad įmonė pakankamai daug turi nuosavo kapitalo padengti tiek trumpalaikius tiek ilgalaikius įsiskolinimus. Dėl šios priežasties, įmonė galėtų imtis investicijų tiek nuosavu kapitalu (pvz. Realizavus nelikvidžias atsargas, arba sumažinus jų kiekį sandėliuose) arba skolintu (įsipareigojimai sudaro nedidelę turto dalį). Tiriamu laikotarpiu augantis nuosavo kapitalo kiekis didina finansinę nepriklausomybę, manevringumą priiminėjant svarbius sprendimus. Dėl įmonės turimo didelio kiekio trumpalaikio turto, įmonė yra itin moki ir likvidi. 2011 m. gautinos sumos šiek tiek didesnės už mokėtinas sumas, nuosavas kapitalas gali padengti turimus įsipareigojimus tris kartus, o nedideli ilgalaikiai įsipareigojimai reiškia, kad artimiausiu metu įmonė išliks moki ir likvidi. Tačiau išlieka problema, kad didelių likvidaus turto kiekių laikymas brangiai kainuoja ir šie pinigai verčiau būtų investuojami į ilgalaikį turtą, kuris padėtų uždirbti pinigus. Kaip likvidaus turto kiekis veikia UAB „Miegas“ veiklos efektyvumą, tiriama kitame skirsnyje.

2.4.3. UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo rodiklių analizė 2005 – 2011 m.

Siekiant įvertinti įmonės veiklos efektyvumą, neužtenka įvertinti vien mokumo, likvidumo ar pelningumo rodiklius, kurie parodo tik galutinį rezultatą, tačiau nepaaiškina, ar efektyviai naudojamos žaliavos, kaip greitai apsisuka pinigų ciklas, kaip tinkamai panaudojamas ilgalaikis turtas ir panašiai. Todėl siekiant išsiaiškinti visus šiuos aspektus, yra skaičiuojami veiklos efektyvumo rodikliai įtraukiant apyvartumo rodiklius. Apskaičiuoti veiklos efektyvumo rodikliai pateikiami ir 15 lentelėje.

UAB „Miegas“ veiklos efektyvumo rodikliai

VEIKLOS EFEKTYVUMO RODIKLIAI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Prekių apyvartumo koeficientas (dienomis)	13,67	10,51	6,21	5,95	14,23	5,17	10,54
Debitorinio įsiskolinimo koeficientas (dienomis)	59,95	96,90	73,92	65,04	88,21	155,90	103,82
Turto apyvartumas	1,85	1,71	1,83	2,13	1,50	1,63	1,11
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas (dienomis)	82,59	89,30	90,29	51,57	74,17	37,83	75,30
Ilgalaikio turto apyvartumas	7,12	7,78	9,63	15,39	15,23	15,41	4,97
Nuosavo kapitalo apyvartumas	3,56	3,05	3,33	3,05	2,15	1,96	1,63
Auksinės balanso taisyklės koeficientas	0,45	0,38	0,35	0,20	0,14	0,13	0,29
Veiklos sąnaudų koeficientas (%)	17,26	15,21	13,91	13,26	15,67	12,01	13,46
Ilgalaikio materialiojo turto ir pardavimo pajamų santykis (%)	14,05	12,86	10,38	6,50	6,56	6,49	20,12
Atsargų apyvartumas (dienomis)	102	81	97	75	90	45	154
Per vienerius metus gautinų sumų ir pardavimo pajamų santykis (%)	22,63	24,47	24,74	14,13	20,32	10,37	20,63
Likvidaus trumpalaikio turto ir pardavimo pajamų santykis (%)	0,65	1,65	1,18	1,27	2,06	1,36	10,00
Nuosavo kapitalo ir pardavimo pajamų santykis (%)	28,09	32,80	29,99	32,81	46,43	51,10	61,53
Ilgalaikių išpareigojimų ir pardavimo pajamų santykis (%)	3,34	1,15	0,00	0,00	0,00	0,00	7,70
Prekių apyvartumo koeficientas (dienomis)	13,67	10,51	6,21	5,95	14,23	5,17	10,54

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Prekių apyvartumo koeficientas dienomis parodo, kaip greitai prekės yra pagaminamos ir parduodamos. Kadangi įmonėje gaminiai yra baigiami iš karto ir nėra nebaigtos produkcijos, tai prekių apyvartumas dienomis yra ne didesnis nei 14 dienų (2009 m.), o 2010 m. sumažėjo iki 5 dienų. Įmonės prekių apyvartumą lemia pakankamai dideli gamybos pajėgumai, greita gamyba ir maži sandėliai, dėl to įmonė yra priversta nuolatos spartinti prekių apyvartumą. Šakos rodiklis siekia beveik mėnesį. Didžiausių konkurentų rodiklis taip pat beveik dvigubai prastesnis. Galima teigti, kad įmonė geba greitai realizuoti pagamintą produkciją.

Debitorinio įsiskolinimo koeficientas dienomis parodo, kaip greitai pirkėjai sugeba atsiskaityti su įmone. Kuo šis rodiklis didesnis, tuo pavojingiau įmonei tapti nemokia. Nustatomi apmokėjimo terminai ir diskontų sistema, gali šiek tiek pakoreguoti šį rodiklį. 2005 m. įmonės klientų įsiskolinimai buvo beveik 60 dienų, 2006 m. pakilo iki 97 dienų, vėliau nukrito iki patenkinamo lygio, tačiau 2010 - 2011 m. padidėjo iki 156 dienų. To priežastis yra tai, kad 2010 m. daugiau nei 5 kartus išaugo dukterinių įmonių skola (dėl įvairių reformų) ir sumažėjo apyvarta. 2011 m., nors ir dukterinių įmonių įsiskolinimai sumažėjo 79%, tačiau toliau mažėjusi apyvarta didino debitorinių įsiskolinimo rodiklį. Pagal Statistikos departamento priimtas normas yra normalu, jei įmonės skolingos iki 90 dienų, tačiau šiuo atveju tampa rizikinga, nes taip įmonė turi kaupti dideles apyvartinio kapitalo sumas, kad galėtų išsilaikyti taip ilgai nieko negamindama. Šiuo atveju įmonėje ir yra daug apyvartinio kapitalo, kuris

yra naudojamas kasdieninėje veikloje. Lyginant su kitomis šakos įmonėmis, 75% tirtų įmonių turėjo geresnius rodiklius. Dėl to, įmonė turėtų taikyti diskonto normas atsiskaitymams, labiau stebėti atsiskaitymų grafiką, siekiant efektyviau išnaudoti apyvartinį kapitalą investuojant į gražą duodančius įrengimus ar naujas technologijas. Taip pat labai svarbu sureguliuoti mokėjimo terminus su dukterinėmis įmonėmis, nes jų nuostoliai gali stipriai paveikti ir įmonės pinigų srautus.

Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas parodo, kaip greitai įmonė geba padengti savo įsiskolinimus tiekėjams. Paskutinius tiriamojo laikotarpio metus kreditorių įsiskolinimų rodiklis yra mažesnis už deibitorinių įsiskolinimų rodiklį, o tai reiškia, kad įmonė greičiau padengia (nors terminas yra ilgesnis nei 2 mėn.) įsiskolinimus tiekėjams, negu pati gauna gautinas sumas. To pasekoje, įmonei reikia daug apyvartinio kapitalo normaliai įmonės veiklai. Optimaliausias rezultatas jei debitorinis apyvartumas susivienodėtų su kreditoriniu apyvartumu, arba net būtų priešingai. Palyginus su kitomis įmonėmis, 50% įmonių rodiklis blogesnis.

Turto apyvartumas, parodo, kaip gerai įmonė panaudoja įmonės turtą kurti naujas pajamas, t.y. parodo kiek vienas litas sukuria pajamų. Šis rodiklis nuo 2005 m. iki 2008 m. didėjo (apyvarta kito nežymiai, bet turtas mažėjo), o vėliau krito iki 1,11 (2011 m.), nes ženkliai sumažėjo apyvarta ir išaugo turto kiekis. Tad 2011 m. vienas turto litas sukuria 1,11 Lt. pajamų. Tai vertinama tik patenkinamai, nes įmonė negeba greitai realizuoti savo produkcijos. Siekiant pagerinti šį rodiklį, įmonė privalo didinti prekybos apimtį ir mažinti nenešantį naudos nelikvidų turtą. Vertinant su kitomis įmonėmis, tai 2009 m. 75% įmonių šis rodiklis buvo prastesnis, o 2010 m. įmonės rodiklis buvo geriausias, kas rodo, jog kitose įmonėse turto apyvartumas yra dar mažesnis.

Ilgalaikio turto apyvartumas, parodo kaip dažnai „atnaujinamas“ ilgalaikis turtas, t.y. kiek vienas ilgalaikio turto litas sukuria pajamų. Atsižvelgiant į tai, kad iki 2011 m. ilgalaikis turtas sudarė 10-26% viso turto ir kasmet sumažėdavo per 7-34%, tai per tiriamą laikotarpį rodiklio reikšmė buvo pakankamai aukšta nuo 7-15,4, tik 2011 m. 1,7 karto išaugus ilgalaikiam turtui, reikšmė tapo 4,97, bet ir tai reiškia, kad vienas ilgalaikio turto litas sukuria 4,97 Lt. pajamų. 2009-2010 m. 75% tirtų įmonių turėjo mažesnę rezultatą. Aukštas rodiklio rezultatas vertinamas gerai, tačiau neparodo, koks kaip efektyviai šis turtas išnaudojamas gauti pelno. Palyginus su ilgalaikio turto pelningumo rodikliu, galima daryti išvadą, kad dėl nedidelės ilgalaikio turto likutinės vertės, abu rodikliai rodo puikius rezultatus, tačiau naujos įrangos įsigijimas galėtų padidinti tiek apyvartą, tiek įmonės grynąjį pelną.

Nuosavo kapitalo apyvartumas rodo, kad didėjant nuosavo kapitalo kiekiui ir mažėjant apyvartai, įmonėje rodiklio reikšmė mažėja, t.y. lėtėja nuosavo kapitalo pinigų cirkuliacija per apyvartą. Ilgainiui

tai gali mažinti ir nuosavo kapitalo pelningumą. Dėl šios priežasties įmonė privalo ieškoti būdų didinti apyvartą, nors 75% kitų tirtų įmonių rodiklis buvo žemesnis.

Auksinės balanso taisyklės koeficientas rodo, kokia dalimi ilgalaikis turtas finansuojamas pastoviu kapitalu. Auksinės balanso taisyklės koeficientas parodo, kad per nagrinėjamą laikotarpį iki 2011 m. ilgalaikio turto padengimas mažėjo ir 2011 m. paėmus paskolą ir padaugėjus ilgalaikio turto 1,7 karto, tai vienam nuosavo kapitalo ir ilgalaikių įsipareigojimų vienetui ilgalaikio turto tenka 0,29 Lt. Palyginus su visomis įmonėmis, tai įmonės rezultatas 2009 m. buvo tarp 25% žemiausią rezultatą turinčių įmonių, o 2010 m. tarp 50%. Tai reiškia, kad ir kitos įmonės ilgalaikį turtą puikiai padengia pastoviuoju kapitalu.

Veiklos sąnaudų koeficientas parodo administracinių ir pardavimo sąnaudų bei bendrų sąnaudų vienam pardavimų litui būklę, t.y. kuri vieno pardavimų lito dalis yra veiklos sąnaudos. Pastebima teigiama tendencija, nors ir pardavimo apyvarta mažėja, tačiau mažėja ir šis rodiklis, kas reiškia, jog įmonė stengiasi mažinti administracines išlaidas. Tai matosi ir tarp lyginamų įmonių, tarp kurių 2009 m. rezultatas buvo geriausias, o 2010 m. tarp 25% žemiausią rezultatą turėjusių įmonių. Be to, šis rodiklis telpa į rekomenduojamą 10-15% intervalą, todėl galima vertinti gerai.

Ilgalaikio materialiojo turto ir pardavimo pajamų santykis parodo ilgalaikio materialiojo turto apyvartumą pardavimo pajamų atžvilgiu. Kasmet mažėjant ilgalaikio turto kiekiui sparčiau nei pardavimo pajamoms, rodiklio reikšmė mažėjo iki 2011 m. ilgalaikio turto įsigyjimo ir vienam pardavimų litui teko 0,20 Lt. ilgalaikio materialiojo turto. Palyginus su kitomis įmonėmis, tai 2009 - 2010 m. tik 25% įmonių pasiekė žemesnį rodiklį. Rodiklis turi mažėjimo tendenciją, nes per tirimą laikotarpį mažėja ilgalaikio turto likutinė vertė sparčiau nei mažėja pajamos.

Atsargų apyvartumas dienomis parodo per kiek dienų per metus yra atnaujinamos atsargos. Atsižvelgiant į tai, kad įmonė nuolat laiko pakankamai dideles atsargas (beveik 42% viso turto 2011 m.), tai įmonė per visą laikotarpį apytiksliai (2005-2009 m. vidurkis) savo žaliavas atnaujino kas 89 dienas. Atsižvelgiant į tai, kad didžioji dauguma žaliavų (PES pluoštas ir audiniai) atkeliauja iš tolimųjų rytų ir trunka apie 3 mėnesius, tai šie apyvartumo rezultatai rodo, kad įmonė pakankamai efektyviai (labai nekaupia ir aktyviai neikvoja) išnaudoja turimas atsargas ir sandėlių plotus. Palyginus su kitų įmonių rezultatais, galime daryti išvadą, kad gauti atsargų apyvartumo rezultatai yra vieni žemiausių iš tirtų įmonių, todėl tai vertintinama gerai ir rodo pakankamai gerai subalansuotą žaliavų tiekimą ir produkcijos realizavimą.

Per vienerius metus gautinų sumų ir pardavimo pajamų santykis parodo per vienerius metus gautinų sumų ir pardavimų santykį. Per nagrinėjamą laikotarpį šis santykis kito neproporcingai 14-25%

intervale, kas reiškia jog per vienerius metus gautinos sumos pakankamai nepastovios ir nėra tiesiškai priklausomos nuo pardavimų pajamų. Palyginus su kitomis tiriamomis įmonėmis, įmonės rezultatai buvo vidutiniškai geri, t.y. įmonės gautinos sumos nesudaro didelės apyvartos dalies.

Likvidaus trumpalaikio turto ir pardavimo pajamų santykis parodo likvidaus trumpalaikio turto ir pardavimų santykį. Ypač likvidaus turto (pinigų, jų ekikvalentų ir kito trumpalaikio turto) per tiriamą laikotarpį daug neturėjo - vos 0,65-2,06% nuo visos apyvartos. Tai parodo, kad įmonė pinigus ir jų ekikvalentus greitai panaudoja žaliavoms įsigyti ir skoloms apmokėti. Nedidelė jų dalis rodo ir tinkamą pinigų srautų valdymą.

Nuosavo kapitalo ir pardavimo pajamų santykis parodo nuosavo kapitalo ir pardavimo pajamų santykį. Per nagrinėjamą laikotarpį nuolatos mažėjant pardavimų apyvartai ir augant nuosavo kapitalo kiekiui, rodiklio reikšmė kasmet augo (išskyrus 2007 m.) iki 61,53, kas reiškia, kad nuosavo kapitalo kiekis didėjo, nors pardavimų apyvarta mažėjo, t.y. neefektyviai išnaudojamas nuosavo kapitalo kiekis pardavimų pajamoms didinti. Nepaisant to, tik 25% kitų tiriamų įmonių rezultatai buvo geresni. Toliau didėjant šiam rodikliui, mažės nuosavo turto pelningumas, kas nebeskatins didinti nuosavą kapitalą. Didžiausią įtaką šiam rodikliui kitimui turėjo teigiamas nuosavo kapitalo pokytis.

Veiklos efektyvumo rodiklių analizė parodė, kad įmonės veiklos efektyvumui gerinti, būtina naudoti turimus finansinius išteklius. UAB „Miegas“ apyvartumas yra geras, o palyginus su kitomis šakos įmonėmis, analizuojama bendrovė veikia efektyviai. Todėl kitame skirsnyje nustatomos ateities perspektyvos, numatant, ar yra grėsmė bankrutuoti.

2.5. UAB „Miegas“ bankroto tikimybės vertinimo analizė 2005 – 2011 m.

Kiekvienoje įmonėje, kurios pagrindinis tikslas yra pelno gavimas, labiausiai nelaukiamas reiškinys yra bankrotas. Įmonės bankrotas sukelia neigiamų pasekmių ne tik įmonės savininkams, darbuotojams, bet ir kreditoriam bei visai šalies ekonomikai. Nepaisant to, kad iš šalies įmonė gali atrodyti nepriekaištingai, tačiau tam tikri ženklai ilguoju laikotarpiu gali reikšti bankrotą, jei nebus keičiama įmonės politika ir priiminėjami svarbūs sprendimai. Siekiant nustatyti įmonės bankroto tikimybę, turi būti taikomas kompleksas įvairių priemonių ir metodikų, nes pavieniai tyrimai gali būti pakankamai neefektyvūs. Dėl to UAB „Miegas“ bankroto rizikos įvertinimui bus taikomi du modeliai: E. Altman Z modelis (gamybos įmonėms, kurių akcijos nekotiruojuamos akcijų biržoje) ir sunkiai realizuojamų aktyvų A. Blanko modeliu.

UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal E. Altman modelį 2005 – 2011 m.

Rodikliai		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005-2011
X ₁	Apyvartinis kapitalas/Turtas	0,32	0,36	0,36	0,56	0,60	0,73	0,55	0,22
X ₂	Nepaskirstytas pelnas/Turtas	0,10	0,16	0,04	0,13	0,18	0,23	0,21	0,11
X ₃	Pelnas prieš apmokestinimą/Turtas	0,05	0,08	0,00	0,12	0,09	0,03	0,02	-0,02
X ₄	(Nuosavas kapitalas-dotacijos ir subsidijos)/Įsipareigojimai	1,08	1,28	1,21	2,32	2,28	4,93	2,17	1,09
X ₅	Pardavimo pajamos/ Turtas	1,85	1,71	1,83	2,13	1,50	1,63	1,11	-0,74
Z=0,717X₁+0,847X₂+3,107X₃+0,42X₄+0,995X₅		2,75	2,87	2,61	3,97	3,31	4,51	2,66	-0,09
Bankroto tikimybė		Galimas bankrotas	Galimas bankrotas	Didelė	Labai maža	Labai maža	Labai maža	Didelė	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

16 lentelėje pateiktos įmonės rodiklių reikšmės, pagal kurias vertinama bankroto tikimybė. Rezultatai rodo, kad per tiriamą laikotarpį įmonės bankroto tikimybė labai svyravo nuo galimo bankroto 2005 – 2006 m. iki didelės bankroto tikimybės 2007 ir 2011 m. Tuo tarpu 2008 - 2010 m. bankroto tikimybė buvo labai maža dėl pelno, nepaskirstyto pelno didėjimo, nuosavo kapitalo su įsipareigojimais santykio didėjimo, tačiau nuolatos mažėjančios pardavimo pajamos ir 25% išaugęs įmonės turtas 2011 m. padidino įmonės bankroto riziką iki didelės. Taigi per visą laikotarpį bankroto koeficientas sumažėjo per 0,09%, dėl sumažėjusių pardavimų ir pelno prieš apmokestinimą. Siekiant mažinti bankroto riziką, įmonė privalo didinti pardavimų pajamas ir pelną. Palyginus su kitomis tiriamomis įmonėmis, tik viena įmonė ir bendrai šakos rezultatai rodo didelę bankroto tikimybę. Tai reiškia, kad įmonė turi dėti dideles pastangas siekiant didinti pardavimų apyvartą ir pelną.

Taip pat bankroto tikimybė nustatoma remiantis sunkiai realizuotinių aktyvų modeliu – A. Blanko (žr. 17 lentelę).

UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal A. Blanko modelį 2005 – 2011 m.

Kintamieji, mln. Lt.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005-2011
Ilgalaikis turtas+Atsargos	11,76	9,66	10,12	7,51	6,51	4,07	11,26	-0,49
Nuosavas kapitalas	9,14	10,22	8,96	10,32	11,32	11,69	12,06	2,92
Ilgalaikiai įsipareigojimai+nuosavas kapitalas	10,22	10,58	8,96	10,32	11,32	11,69	13,56	3,34
Ilgalaikiai įsipareigojimai+nuosavas kapitalas+Trumpalaikiai įsipareigojimai	17,58	18,21	16,35	14,76	16,27	14,06	17,61	0,02
Bankroto tikimybė	Didelė	Labai maža	Didelė	Labai maža	Labai maža	Labai maža	Labai maža	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Remiantis gautais rezultatais, galima teigti, jog įmonei didžiausia bankroto tikimybė buvo 2005 m. ir 2007 m., tačiau kitais metais, palyginus kartu su Altman modeliu, įmonei bankroto tikimybė yra labai maža, nes nuosavas kapitalas yra didesnis už sunkiai realizuojamus aktyvus, t.y. ilgalaikį turtą ir

atsargas. Pagal A. Blanko modelį, priešingai nei E. Altman bankroto tikimybės modelį, 2011 m. bankroto tikimybė įmonėje laikoma labai maža. Galima daryti išvadą, kad nors ir įmonė geba ilgalaikį turtą ir atsargas padengti nuosavu kapitalu, tačiau mažėjanti pardavimų apyvarta ir grynasis pelnas įmonėje didina bankroto riziką. Palyginus su kitomis šioje šakoje veikiančiomis įmonėmis, pagal šį modelį visose tiriamose įmonėse nuosavas kapitalas dengia atsargas ir ilgalaikį turtą, todėl įmonių bankroto tikimybė yra labai maža. Tuo tarpu šakos rezultatai 2009 m. parodo didelę bankroto tikimybę, kuri 2010 m. sumažėja. Galima daryti išvadą, kad pagal šį modelį tiriamose įmonėse bankroto tikimybė artimiausiu metu yra mažai tikėtina.

Remiantis R. Liso bankroto prognozavimo modeliu (18 lentelė), per visą tiriamą laikotarpį nustatyta, kad įmonėje bankroto tikimybė yra maža, nes Z reikšmė yra daug aukštesnė už ribinę 0,037 reikšmę.

18 lentelė

UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal R. Liso modelį 2005 – 2011 m.

Rodikliai		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005-2011
X_1	Apyvartinis kapitalas/Turtas	0,322	0,361	0,358	0,561	0,597	0,726	0,547	0,225
X_2	Bendrasis pelnas (nuostolis)/ Turtas	0,384	0,310	0,212	0,318	0,274	0,153	0,128	-0,256
X_3	(Grynasis pelnas-dividentai)/Turtas	0,039	0,060	-0,004	0,096	0,067	0,026	0,021	-0,018
X_4	Nuosavas kapitalas/ Įsipareigojimai	1,082	1,280	1,212	2,322	2,285	4,930	2,172	1,090
$Z = 0,063X_1 + 0,092X_2 + 0,057X_3 + 0,001X_4$		0,059	0,056	0,043	0,072	0,069	0,066	0,050	-0,009
Bankroto tikimybė		Maža	Maža	Maža	Maža	Maža	Maža	Maža	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Pagal R. Taflerio modelį gauti duomenys (19 lentelė) rodo labai panašius rezultatus kaip ir Altman modelio rezultatai, t.y. 2005 - 2007 m. pastebima didelė bankroto rizika, tačiau ateinančiais metais ši rizika eliminuojama iki 2011 m., kur pastebima vidutinė bankroto rizika.

19 lentelė

UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal R. Taflerio modelį 2005 – 2011 m.

Rodikliai		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005-2011
X_1	Pelnas prieš apmokėstinimą/Trumpalaikiai įsipareigojimai	0,109	0,181	0,000	0,387	0,298	0,191	0,099	-0,010
X_2	Trumpalaikio turtas/Įsipareigojimai	1,541	1,779	1,793	2,863	2,962	5,304	2,462	0,921
X_3	Trumpalaikiai įsipareigojimai/Turtas	0,419	0,419	0,452	0,301	0,304	0,169	0,230	-0,189
X_4	Grynasis apyvartinis kapitalas/Sąnaudos	0,177	0,215	0,189	0,263	0,409	0,432	0,478	0,301
$Z = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4$		0,173	0,199	0,191	0,305	0,309	0,510	0,246	0,074
Bankroto tikimybė		Didelė	Didelė	Didelė	Maža	Maža	Maža	Vidutinė	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

E. Altman modelio išvestinis G. Springate modelis, taip pat kaip ir R. Liso modelis rodo, kad per visą tiriamą laikotarpį įmonėje apskaičiuota žema bankroto tikimybė, t.y. gauti rezultatai yra didesni nei kritinė rodiklio reikšmė 0,862. (20 lentelė) Didžiausią teigiamą įtaką darė apyvartinio kapitalo ir turto santykio didėjimas.

20 lentelė

UAB „Miegas“ bankroto rizikos nustatymas pagal G. Springate modelį 2005 – 2011 m.

Rodikliai		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2005-2011
X ₁	Grynasis apyvartinis kapitalas/Turtas	0,322	0,361	0,358	0,561	0,597	0,726	0,547	0,225
X ₂	Pelnas prieš apmokestinant/Turtas	0,046	0,076	0,000	0,116	0,091	0,032	0,023	-0,023
X ₃	Pelnas prieš apmokestinant/Trumpalaikiai įsipareigojimai	0,109	0,181	0,000	0,387	0,298	0,191	0,099	-0,010
X ₄	Pardavimų pajamos/ Turtas	1,850	1,712	1,827	2,130	1,498	1,627	1,113	-0,737
Z = 1,03X₁ + 3,07X₂ + 0,66X₃ + 0,4X₄		1,284	1,410	1,101	2,042	1,689	1,624	1,143	-0,140
Bankroto tikimybė		Maža	Maža	Maža	Maža	Maža	Maža	Maža	

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis finansinės atskaitomybės dokumentais

Apibendrinant visus bankroto tikimybės modelių rezultatus, galime daryti išvadą, kad nors 2005 ir 2007 m. buvusi didelė bankroto rizika, įmonė sugebėjo 2008-2010 m. ją sumažinti pastoviai didinant nuosavo kapitalo kiekį. Kitą vertus, nuolatos mažėjanti pardavimų apyvarta ilgainiui ims nebepadengti pastoviųjų kaštų, dėl ko ims mažėti ir grynasis pelnas, o visa tai gali privesti prie bankroto. Skirtingų mokslininkų modeliai pateikia skirtingus vertinimo rezultatus, tačiau visuose sutampa, kad 2008-2010 m. įmonėje buvo žema bankroto tikimybė. Kitose tiriamose įmonėse bankroto tikimybė maža, o tai konkurenciniu požiūriu yra neigiamas aspektas. Anot K. Garšaitės (2008), visiškai pasitikėti kiekvienu bankroto prognozavimo modeliu ir jo tinkamumu Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti gal nevertėtų, reikia įvertinti šalies ekonomikos ir pačių įmonių ekonominės veiklos ypatybes.

2.6.UAB „Miegas“ veiklos įvertinimas taikant ekonominius - statistinius rodiklius 2005 – 2011 m.

Nustatyti įmonės veiklos efektyvumą galima ne tik remiantis finansinės analizės apskaičiuotais rodikliais, bet ir ekonominiais – statistiniais koeficientais. Pastaraisiais rodikliais galima iširti, kaip įmonės veikla keičiasi veikiama tam tikrų veiksnių.

UAB „Miegas“ yra pramonės šakai priskiriama įmonė, gaminanti tekstilės gaminius. Taip pat įmonė 71% produkcijos eksportuoja, todėl yra daugelis veiksnių veikiančių įmonės veiklos rezultatus ar patiriamas sąnaudas. Pirmiausia, analizuojamas ryšys ir priklausomybė tarp įmonės gaunamų pajamų ir patiriamų darbo užmokesčio sąnaudų. Kitoje rytšių analizės dalyje tiriama priklausomybė tarp

eksportuojamų tekstilės gaminių ir UAB „Miegas“ grynojo pelno pokyčių. Trečioje ryšių tarpusavio priklausomybės dalyje nustatomas ryšys tarp sumokėtų visų įmonių mokesčių ir analizuojamos įmonės grynojo pelno. Visų aptartų ryšių rezultatai pateikiami 21 lentelėje.

21 lentelė

Tarpusavio ryšių priklausomybės analizė 2005 – 2011 m.

<i>Priklausomieji veiksniai</i>	<i>2005 m.</i>	<i>2006 m.</i>	<i>2007 m.</i>	<i>2008 m.</i>	<i>2009 m.</i>	<i>2010 m.</i>	<i>2011 m.</i>
<i>UAB „Miegas“ pardavimų pajamos, Lt.</i>	32705906	31900680	31053083	33130752	25256926	24068569	20511532
<i>UAB „Miegas“ darbo užmokesčio sąnaudos, Lt.</i>	2225126	2597303	3257495	3507126	2526857	2542407	2822321
<i>r = 0,20</i>	<i>b = 0,02</i>	<i>R = 0,34</i>		<i>R² = 0,115</i>		<i>E = 0,18</i>	
<i>Lietuvos eksportuojamos tekstilės gaminių kainų pokytis, %</i>	-	0,6	-1,6	0,5	2,6	0,4	1
<i>Grynojo pelno pokytis, %</i>		36,7	1612,8	105,1	-29,9	-195,4	-0,5
<i>r = - 0,65</i>	<i>b = -327</i>	<i>R = 0,80</i>		<i>R² = 0,64</i>		<i>E = - 0,75</i>	

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis finansinėmis ataskaitomis ir Statistikos departamento duomenimis.

Pirmiausia analizuojamas UAB „Miegas“ darbuotojų užmokesčio priklausomybė nuo gautų pajamų. Šiuo atveju faktorinis kintamas yra pardavimo pajamos, o rezultatinis kintamasis darbo užmokesčio sąnaudos. Tiesinės koreliacijos koeficientas (*r*) parodo, kad ryšys tarp priklausomųjų yra tiesioginis, t.y. didėjant pardavimo pajamoms, didėja ir darbo užmokesčio sąnaudos. Tačiau nustatytas *r* koeficientas yra lygus 0,20, kas parodo, kad ryšys tarp priklausomųjų yra silpnas. Koreliacijos koeficientas (*R*) parodo, kad ryšys vos vidutinis. Determinacijos koeficientas (*R²*) parodo, kiek procentinių punktų darbo užmokesčio sąnaudų kitimo įtakoja pardavimo pajamų pokytis. Darbo sąnaudų pokytį 11,5% lemia pardavimo pajamų augimas, o 88,5% lemia kiti veiksniai. Regresijos koeficiento (*b*) reikšmė parodo kiek vienetų pasikeis rezultatinis kintamasis, faktoriniam kintamajam pasikeitus vienu vienetu. UAB „Miegas“ pardavimo pajamoms išaugus 1 Lt., darbo užmokesčio sąnaudos padidės 0,02 Lt. Elastingumo koeficientas parodo, kiek procentų pasikeis rezultatinis kintamasis, faktoriniam kintamajam padidėjus vienu procentu. Analizuojamos įmonės pardavimų pajamoms išaugus vienu procentiniu punktu, darbo užmokesčio sąnaudos padidės 0,18%. Galima teigti, kad UAB „Miegas“ pardavimų pajamos su darbo užmokesčio koreliuoja gana silpnai. Tačiau koks ryšys tarp tiriamos įmonės grynojo pelno ir šalies eksportuojamos tekstilės kainų pokyčių analizuojama kitoje tyrimo dalyje.

Kaip jau minėta, UAB „Miegas“ didžiausią savo pagamintos produkcijos dalį eksportuoja į kitas Europos Sąjungos šalis. Todėl svarbu ištirti, kaip iš šalies eksportuojamos tekstilės produkcijos kainų pokyčiai lemia UAB „Miegas“ grynojo pelno pokyčius. Tiesinės koreliacijos koeficientas parodo, kad

ryšys tarp dviejų kintamųjų yra pastebimas, tačiau netiesioginis. T.y. padidėjus eksportuojamos tekstilės kainoms, UAB „Miegas“ grynasis pelnas mažėja. Koreliacijos koeficientas (R) parodo, kad pastarasis ryšys yra stiprus. Determinacijos koeficiento reikšmė parodo, kad analizuojamos įmonės grynojo pelno pokyčius 64% įtakoja eksportuojamos tekstilės kainų pokyčiai, o 36% įtakos turi kiti veiksniai. Regresijos koeficientas parodo, kad vienu litu išaugusios eksportuojamos tekstilės kainos, UAB „Miegas“ grynąjį pelną sumažina 327 Lt. Elastingumo koeficientas parodo, kad eksportuojamos produkcijos kainų padidėjimas 1%, įmonės grynąjį pelningumą sumažina 0,75%. Analizuojamos įmonės grynojo pelningumo pokytis stipriai priklausomas nuo augančių eksportuojamos tekstilės kainų pokyčių.

Galima teigti, kad UAB „Miegas“ veiklos efektyvumas ir pelningumas yra priklausomas nuo eksportuojamos tekstilės kainų pokyčių. Tačiau pardavimų pajamos mažai įtakoja UAB „Miegas“ darbo sąnaudas, nors, priklausomybė yra tiesioginė.

3. UAB “MIEGAS” PLĖTROS GALIMYBIŲ NUSTATYMAS, PROJEKTO PARINKIMAS IR PAGRINDIMAS

3.1.UAB „Miegas“ investicinių galimybių nustatymas

Atlikus įmonės finansinę būklę, nustatyta, kad įmonės veiklos efektyvumui būtina plėtra, t.y. investicijos. Dėl kurios UAB „Miegas“ taps dar labiau konkurencinga rinkoje, patraukli klientams dėl naujų įmonės galimybių gaminant produktus.

UAB „Miegas“ siekia investuoti į efektyvesnę pagalvių ir antklodžių gamybą, įsigydama vienaadatę daigstymo technologiją ir investuodama į žmoniškuosius išteklius, t.y. keldama savo darbuotojų kvalifikaciją.

Pirmiausia, būtina paminėti svarbiausius daigstymo technologijos ypatumus. Daigstymas yra svarbiausias procesas gaminant UAB „Miegas“ produktus, kurio metu du audiniai ir tarp jų esantys užpildo sluoksniai susiuvami kartu. Tai svarbus procesas, nes būtent pagal daigstymo mašinos technologiją yra derinamas kitų technologijų darbas, kurių darbo laikas turi tarpusavyje sutapti. Nuo daigstymo technologijos priklauso gaminių savikaina, darbo laikas, kokybė ir gaminių įvairovė.

UAB „Miegas“ šiuo metu naudoja penkias daugiaadates daigstymo technologijas, tačiau įmonės plėtrai būtinas vienaadačių daigstymo technologijų įdiegimas. Daugiaadatės daigstymo technologijos yra labiau tinkamos masinei gamybai. Pastarosios mašinos adatos išsidėstytos vienoje linijoje, kurios gali suformuoti tik taisyklingos formos raštą, be to, keisti daigstymo raštus yra sudėtinga. Su

daugiaadate daigstymo mašina per pamainą galima pagaminti iki 1000 antklodžių. Tačiau dėl raštų ribotumo ir masinės gamybos, įmonės produkcija yra pritaikyta labiau žemai ir vidutinei produkcijos klasei, dėl ko sumažėja konkurencingumas ir nepajėgumas įvykdyti įnoringesnių klientų poreikius.

Siekiant plėsti įmonės veiklą ir pašalinti esamų technologijų ribojimus, būtinas naujos technologijos įdiegimas, t.y. vienaadatės mašinos įsigijimas. Ši technologija yra lėtesnė už daugiaadatę, nes per pamainą pagamina apie 150 antklodžių. Tačiau operatyviai gali keisti produkto savybes, nepatiriant daug kaštų, kurie pasiekiami keičiant raštus su daugiaadate technologija. Vienaadatė daigstymo mašina yra būtina, siekiant gaminti aukštos klasės produkciją. Jos veikimo principas yra ypatingas tuo, kad daigstymui naudojama viena adata, kai daugiaadateje technologijoje yra iki 30 adatų. Šios technologijų veikimas greta įgalintų UAB „Miegas“ tiekti įvairios klasės produkciją, pildant įvairių klientų pačius įnoringiausius užsakymus.

Kitas investicinis žingsnis įmonės veiklos efektyvumui gerinti – investicijos į žmogiškąjį kapitalą. Z. Tamašauskienė, A. Šileika, L. Masėnienė (2008), teigia, kad dėl pastarųjų metų didelių darbo jėgos emigracijos srautų iš Lietuvos priežastis yra nepakankamas žmogiškojo kapitalo įvertinimas, pasireiškiantis darbo užmokesčiu. Dėl pastarosios priežasties ir siekiamybės turėti kvalifikuotus darbuotojus, UAB „Miegas“ ketina investuoti į gamybos darbuotojų kvalifikacijos kėlimą. J. Karalevičienė ir K. Matuzevičiūtė (2008) pastebi, kad 2002 – 2007 m. žemiausias intelektinis kapitalas buvo tekstilės pramonės šakos įmonėse. Todėl investicijos į šią sritį yra ypatingai svarbios. Įdiegiant vienaadatę daigstymo technologiją, būtinas siuvėjų ir daigstytojų kvalifikacijos kėlimas, siekiant, kad darbas investicijos būtų įvairiapusės ir kiek tik įmanoma efektyvesnės.

Remiantis pateiktu investicijų aprašymu, galima apibendrinti, kad UAB „Miegas“ plėtroje numato įsigyti vienaadatę daigstymo mašiną ir investuoti į siuvėjų bei daigstytojų kvalifikacijos kėlimą. Šiuo investiciniu planu siekiama efektyvios ūkinės veiklos plėtos.

3.2. Investicinio projekto finansinių resursų nustatymas

Nustačius UAB „Miegas“ reikalingas investicijas, būtina suformuoti pinigų srautus, kuriuose būtų galima nustatyti galimus pardavimus, investicijas ir kitas išlaidas, kurios kitame tyrimo etape padės įvertinti investicinio projekto efektyvumą.

Pirmiausia, būtina nustatyti UAB „Miegas“ naujos technologijos įsigijimo kaštus. Vienaadatę daigstymo technologiją siūlo įsigyti Vokietijos, Švedijos ir JAV pramonininkai, tačiau, dėl UAB „Miegas“ glaudaus bendravimo su Švedijos tekstilės pramonės šakos atstovais, yra galimybė reikiamą technologiją įsigyti už palankią 900 tūks. Lt. kainą. Ši technologija įsigyjama skolintomis lėšomis.

UAB „Miegas“ savo bankinius sprendimus patiki AB SEB bankui, kuris ir suteikia paskolą reikiamai technologijai įsigyti. Reikalinga paskola būtų įsigyta 5 metams, o per visą laiką, palūkanos sudarytų 83,90 tūkst. Lt., remiantis banko pasiūlymu, pateiktu 15 priede. Lietuvos Respublikos pelno mokesčio įstatymo pirmajame priedėlyje nurodyta, kad perkamos technologijos nusidėvėjimo laikas 5 metai.

Įsigyta technologija jau planuojama darbus pradėti 2012 m. spalio mėnesio pradžioje. Tam reikės priimti dar 5 siuvėjus, 7 daigstytojus, 1 pakuotoją ir 2 pagalbinius darbuotojus įvairiems darbams. Darbo užmokestis bus pritaikomas analogiškai jau dirbantiems asmenims. Įvedant naujas technologijas, ir siekiant efektyvumo su senesnėmis technologijomis investuojama į žmogiškąjį kapitalą. Investicijos bus išreikštos išlaidomis į siuvėjų, daigstytojų, vadybininkų ir dizainerio mokymus neatsitraukus nuo gamybos proceso. Šios kategorijos pasirinktos dėl to, kad naujai priimti darbuotojai turi būti apmokyti dirbti su nauja vienaadate mašina. Visiems siuvėjams ir daigstytojams būtinas kvalifikacijos kėlimas, siekiant per tą patį laiką pagaminti daugiau produkcijos, ką galima padaryti pasitelkus patogesnius siuvimo būdus su ta pačia technologija. Vadybos specialistams būtinas įvairesnių kalbų mokėjimas, kaip vokiečių, prancūzų ir švedų. Tikimasi, kad kiekvienos iš šių kalbų mokėjimas padidins parduodamos produkcijos apimtį vidutiniškai 20%. Asmuo, lengvai kalbantis kiekviena iš šių kalbų, galės lengviau įtikinti konservatyvų užsienio šalių pirkėją, pirkti jo siūlomą produktą. Taip pat bendradarbiavimui ir tolimesnei plėtrai svarbi švedų kalba, kurios mokėjimas dar labiau sustiprins ryšius su esamais partneriais Švedijoje. Dizainerio kvalifikacija būtina dėl vienaadatės technologijos įdiegimo. Vienaadatės mašinos daigstymo raštai galės būti įvairesni, sudėtingesni, turintys daugiau spalvų ir reikalaujantys minimalių kaštų keičiant raštą dėl įvairių kliento poreikių. Raštas į mašiną bus perduodamas kompiuterinio valdymo būdu, todėl truks keletą minčių, kai daugiaadatės mašinos rašto keitimas trunka apie 4 valandas. Todėl dizainerio, kuriančio raštų maketus, kvalifikacija turi būti aukštesnė. Darbuotojų atlyginimai didinami nuo 2013 m. pradžios, daigstytojų, siuvėjų ir vadybos specialistų darbo užmokestis didinamas 10 procentinių punktų kiekvienais metais. Tikimasi, kad pardavimų, dėl vadybos specialistų pastangų padaugės 20%. Todėl kitame etape būtina įvertinti, kokios galimos produkcijos apimtys remiantis prognoze ir įvertinus investicijas į žmogiškąjį kapitalą. Investicinio projekto laikotarpio darbo užmokesčio sąnaudos pateiktos 16 priede.

Slenkančiojo vidurkio metodu nustatyta daugiaadate technologija pagamintos produkcijos kiekiai 2012 m. 10 mėn. – 2017 m. 09 mėn. O aukščiausios klasės antklodžių kiekiai nustatyti remiantis galimomis vienaadatės mašinos galimybėmis, kuria per pamainą galima pagaminti apie 150 antklodžių. Žemos ir aukštos klasės antklodžių ir pagalvių kiekiai padidinami dar 20% dėl vadybos specialistų galimų pardavimų išaugimo. Kuriems, siekiant palengvinti bendravimą su klientais, suteikiama

galimybė lankyti nuolatinis užsienio kalbų kursus. (20 priedas) Remiantis 2010 – 2011 m. produkcijos pardavimo kainomis ir žaliavų pirkimo kainomis, galima teigti, kad didesnių pokyčių nebuvo. Todėl investicinio projekto laikotarpiu žemos klasės antklodės bus parduodamos už 30 Lt./vnt., vidutinės klasės antklodės už 40 Lt./vnt., o aukščiausios klasės antklodės bus parduodamos po 50 Lt./vnt., įvertinus brangesnes žaliavas bei ilgesnį gamybos laiką, o pagalvių pardavimo kaina taip pat išlieka ta pati – 6 Lt./vnt.

18 priede nustatytos prekių savikainos. Antklodės ir pagalvės yra gaminamos iš audinio ir užpildo. Didžiausi audinių tiekėjai yra Pakistano tekstilininkai. UAB „Miegas“ pirkdama žaliavas turi nusistačiusi normatyvus, kad vidutinei pagalvei reikia 300 g. užpildo ir 0,4 kv. m. audinio, o vidutinei antklodei reikia 6 kv. m. audinio ir 700 g. užpildo. Taip pat prie kitų savikainos išlaidų priskiriamos medžiagų transportavimo, prekių pristatymo sąnaudos, įvairių siuvimo, daigstymo reikmenų sąnaudos. Remiantis įmonėje nustatytais apskaičiavimais, galima teigti, kad kitos savikainą sudarančios išlaidos sudaro 15% pardavimo pajamų.

19 priede suformuoti galimi veiklos sąnaudų srautai. Siekiant suformuoti galimas veiklos sąnaudas investiciniam projektui, remiamasi slenkančiojo vidurkio metodu. Prognozei nustatyti imamas apskaičiuotas veiklos sąnaudų koeficientas. Remiantis apskaičiuota veiklos koeficiento reikšme ir galimomis pardavimo pajamomis, apskaičiuojamos ir veiklos sąnaudos.

Remiantis apskaičiuotomis pardavimo pajamomis ir išlaidomis sudaryti detalūs pinigų srautai ir apskaičiuojami grynieji pinigų srautai, kurie pateikti 20 priede. Tačiau ar pasirinkta investicija yra efektyvi, analizuojama kitame poskyryje.

3.3. Vienaadatės daigstymo technologijos investicinio projekto efektyvumo analizė

Suformuoto projekto grynieji pinigų srautai parodo, kad investicinis projektas pelningas, tačiau būtina nustatyti kiek pelningas, ar efektyvus ir galimas tolimesniam vykdymui. Todėl remiantis teorinėje investicijų analizėje pateiktais tyrimo metodais, analizuojamas suformuotas investicinis projektas, siekiant nustatyti jo efektyvumą. Pirmiausia efektyvumas nustatomas vienaadatės mašinos investiciniam projektui. Remiantis 21 priedu, suformuojami pinigų srautai tik vienaadatės mašinos sukurtai ir parduotai produkcijai bei su ja susijusiomis išlaidomis, kurios pateiktos 22 lentelėje.

Remiantis lentelėje pateiktais rezultatais, galima teigti, kad tik pirmasis investicinis laikotarpis buvo neigiamas, t.y. ekonominė pridėtinė vertė (EVA) siekė -116 tūkst. Lt. Tačiau jau kitais

laikotarpiais UAB „Miegas“ EVA rodiklio rezultatai teigiami, parodantys, kad UAB „Miegas“ pasirinkta sritis, į kurią yra investuojama, yra palanki sulaukti investicinės grąžos. Detalesnis vienaadatės mašinos investicinio projekto efektyvumas analizuojamas remiantis kitais investicijų vertinimo metodais.

22 lentelė

UAB „Miegas“ vienaadatės mašinos investicinio projekto pinigų srautai, Lt.

Pinigų srautai	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
<i>Aukštos kokybės antklodžių pardavimų pajamos, Lt.</i>	403150,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	14512500,00
Aukštos kokybės antklodžių savikaina, Lt.	268497,90	12887100,00	12887100,00	12887100,00	12887100,00	9665325,00
Visos darbo sąnaudos, Lt.	85534,88	371004,61	402756,19	437682,93	476102,34	388772,77
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	60472,50	2902500,00	2902500,00	2902500,00	2902500,00	2176875,00
Veiklos sąnaudos, Lt.	56441,00	2515500,00	2515500,00	2515500,00	2515500,00	1886625,00
Banko paskolos sutarties mokestis, Lt.	9000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Banko paskolos įmokos, Lt.	41298,55	168917,98	175037,52	181378,76	187949,77	145417,43
Banko paskolos palūkanos, Lt.	7896,59	27862,55	21743,01	15401,77	8830,76	2167,99
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	26280,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Nusidėvėjimas, Lt.	45000,00	180000,00	180000,00	180000,00	180000,00	135000,00
<i>Visos išlaidos, Lt.</i>	<i>600421,42</i>	<i>19057685,14</i>	<i>19089436,72</i>	<i>19124363,46</i>	<i>19162782,87</i>	<i>14403783,19</i>
Pelnas prieš apmokestinimą	(197271,42)	292314,86	260563,28	225636,54	187217,13	108716,81
Pelno mokestis, Lt.	0,00	43847,23	39084,49	33845,48	28082,57	16307,52
Grynasis pelnas (nuostolis), Lt.	(197271,42)	248467,63	221478,79	191791,06	159134,56	92409,29
<i>NCF (NOPAT), Lt.</i>	<i>(114784,12)</i>	<i>456330,18</i>	<i>423221,80</i>	<i>387192,83</i>	<i>347965,32</i>	<i>229577,28</i>
<i>EVA, Lt.</i>	<i>(116406,04)</i>	<i>452459,84</i>	<i>419351,45</i>	<i>383322,48</i>	<i>344094,97</i>	<i>226674,52</i>

Siekiant nustatyti, ar suformuotas investicinis projektas yra efektyvus, apskaičiuojami teorinėje analizėje minėti rodikliai. Pirmiausia apskaičiuojami gryniesi pinigų srautai (NCF), kurie 2013 – 2017 m. yra teigiami, t.y. nenuostolingi. Siekiant detaliau įvertinti investicinio projekto efektyvumą, grynujų pinigų srautų nepakanka, tam reikalinga ir apskaičiuoti pelno grynąją dabartinę vertę. Tačiau rodikliui apskaičiuoti pirmiausia randama diskonto norma (k), kuriai apskaičiuoti, reikalinga nustatyti vidutinius svertinius kaštus (AWCC) ir infliacijos lygį.

$$AWCC = \sum_{i=1}^n D_i * P_i$$

Skolinto kapitalo dalis = skolos suma/visas kapitalas = (4,48 mln. Lt./17,61 mln. Lt.)x100% = 25,42%;

Skolinto kapitalo kaštai = $i + ((\text{papildomos išlaidos/objekto įsigijimo vertės})/\text{nuomos periodo}) \times 100\% = 1,86\% + ((9000 \text{ Lt.}/9000000 \text{ Lt.})/5) \times 100\% = 2,06\%$;

Nuosavo kapitalo kaštai = praėjusio laikotarpio grynasis pelningumas = 1,88%;

Infliacijos lygis = 3,5%;

$AWCC = 0,2542 \times 0,0206 + (1-0,2542) \times 0,0188 = 1,92\%$;

$k = AWCC + IR = 1,92\% + 3,5\% = 5,42\%$.

Kitame tyrimo etape apskaičiuojama banko paskolos kainą (\bar{K}), kuri būtina reikiamai technologijai įsigyti. Paskolos kainai nustatyti reikia iširti palūkanos normų pokytį, kuris remiasi šia formule:

$$i - \Delta i = \frac{AI}{PS} / n = \frac{9000}{9000000} / 5 = 0,2\%$$

$$\bar{K} = (i + \Delta i) * (1 - mp) = 0,002 * (1 - 0,15) = 0,002 * 0,75 = 0,0015 = 0,15\%$$

Apskaičiavus reikiamus rodiklius, vienas svarbiausių etapų, apskaičiuoti pelno grynąją dabartinę vertę, pagal formulę:

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{NCF_t}{(1+k)^t} = \frac{NCF_0}{(1+k)^0} + \frac{NCF_1}{(1+k)^1} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+k)^n} = \frac{-114784,12}{(1+0,0542)} + \frac{456330,18}{(1+0,0542)^2} + \frac{423221,80}{(1+0,0542)^3} + \frac{387192,83}{(1+0,0542)^4} + \frac{347965,32}{(1+0,0542)^5} + \frac{229577,28}{(1+0,0542)^6} = 1410983,22 \text{ Lt.}$$

Apskaičiuota NPV yra ženkliai didesnė už 0, kas parodo, kad įgyvendinusi šį projektą, per visą analizuojamą laikotarpį UAB “Miegas” uždirbs 1,41 mln. Lt. Rentabilumo arba dar kitaip ekonominėje literatūroje vadinamas pelningumo koeficientas parodo, kiek vienam investuotam litui tenka pelno, todėl kitame tyrimo etape nustatomas rentabilumo koeficiento (U) dydis.

$$U = \frac{NPV}{\sum_{t=0}^n \frac{I\Delta t}{(1+k)^t}} = \frac{1410983,22}{\frac{84475,14}{(1+0,0542)} + \frac{201580,53}{(1+0,0542)^2} + \frac{201580,53}{(1+0,0542)^3} + \frac{201580,53}{(1+0,0542)^4} + \frac{201580,53}{(1+0,0542)^5} + \frac{151185,42}{(1+0,0542)^6}} = 1,64 \text{ Lt.}$$

Rentabilumo koeficientas taip pat yra palankus, kuris parodo, kad vienas investuotas litas uždirba investicinio projekto laikotarpiu 1,64 Lt. Taip pat būtina apskaičiuoti vidinę grąžos normą (IRR), t.y. surasti tokią diskonto normą, kuriai esant investicinio projekto pelno gryoji dabartinė vertė būtų lygi 0, t.y. projektas būtų nepelningas ir nenuostolingas. Tokią reikšmę galima apskaičiuoti remiantis Excel funkcija IRR, kurioje įsistačius NCF reikšmes, gaunama vidinė grąžos norma. Šiuo analizuojamu

atveju IRR lygi 3,90%. Tačiau norint atlikti detalesnę investicinio projekto efektyvumo analizę apskaičiuojama modifikuota vidinės gražos norma (MIRR), kuriai esant projekto investicijų esamoji vertė lygi jo galutinės vertės esamajai vertei. MIRR apskaičiuojama remiantis šia formule:

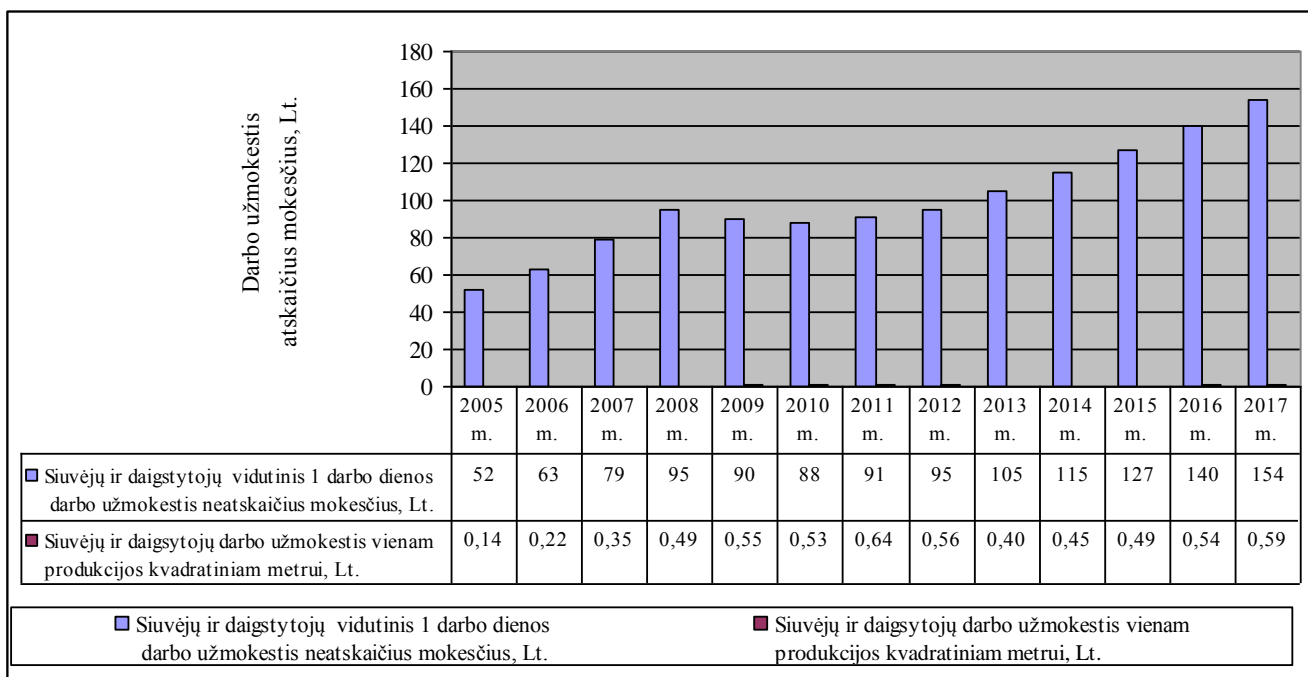
$$MIRR = \sqrt[t]{\frac{FVNCF_t^t}{|PVNCF_t|}} - 1 = \sqrt[6]{\frac{2091383,66}{861760,10}} - 1 = \sqrt[6]{2,43} - 1 = 1,16 - 1 = 0,16 = 16\% ;$$

Modifikuota vidinės gražos norma lygi 16%.

Atlikus investicinio projekto efektyvumo vertinimą, galima teigti, kad projektas yra vertas dėmesio dėl galimo pelningumo ir dėl galimybės pirkėjams pasiūlyti įvairiausių klasių produkciją. Įmonė tik 0,37 mln. Lt. grynojo pelno turėjo 2011 m., todėl turimu pelnu negalėjo įsigyti vienaadatės technologijos savomis lėšomis, dėl ko teko skolintis. Tačiau paskolos kaina ekonominės pridėtinės vertės nepavertė neigiama per visą analizuojamą laikotarpį, kas parodoma, kad projektas pelningas ir efektyvus. Tačiau, šalia naujos technologijos veikia ir daugiaadatė technologija, kuriai buvo būtinas darbuotojų kvalifikacijos kėlimas, siekiant padidinti darbo našumą. Detalesnę žmogiškųjų kapitalo investicijų analizę pateikta kitame skirsnyje.

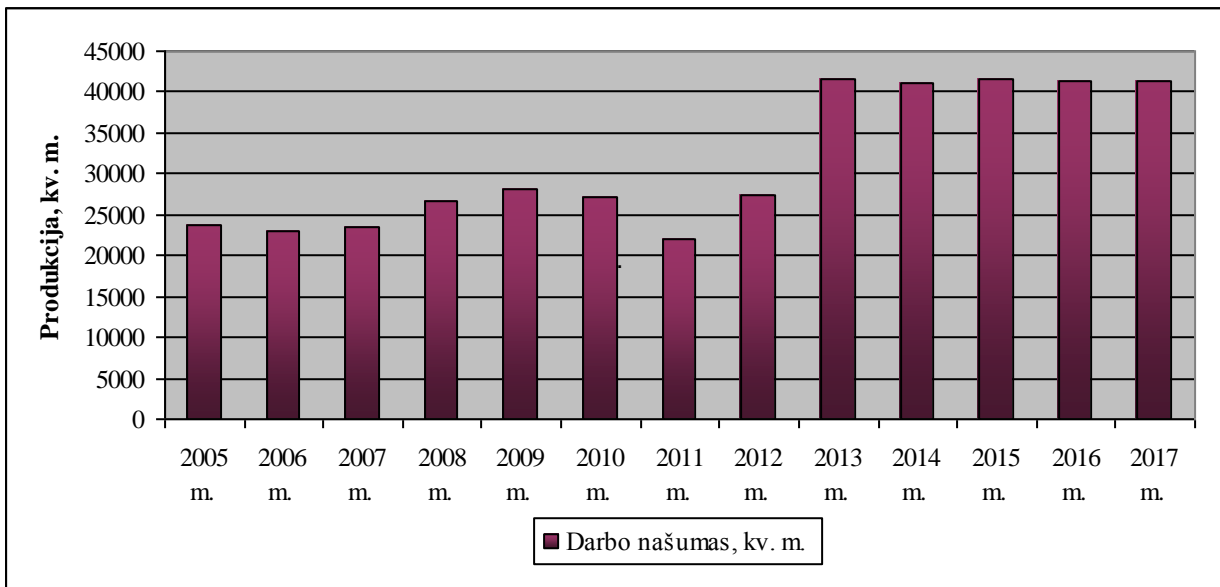
3.4. Žmogiškųjų kapitalo investicijų efektyvumo analizė

Investicijose svarbu ne tik technologijos, tačiau ir darbuotojų kvalifikacija, kuri darbo našumui turi taip pat didelės motyvacijos. UAB „Miegas“ investuoja į darbuotojų kvalifikacijos kėlimo kursus, siekiant didesnio darbo našumo, tačiau investuodama į vadybos darbuotojų kalbos kursų mokymus, daro prielaidą, kad prognozuojamos pardavimų apimtys padidės 20%. O atlyginimai siuvėjams, daigstytojams ir vadybos specialistams kiekvienais metais didės 10%. Todėl būtina įvertinti 2005 – 2017 m. vienos darbo dienos siuvėjų ir daigstytojų darbo užmokesčio kitimą ir kiek darbo užmokesčio teko vienam pagamintam produkcijos (antklodžių ir pagalvių) kvadratiniam metrui. Gauti rezultatai (22 priedas) pateikti 7 paveiksle.



7 pav. UAB „Miegas“ 1 darbo dienos užmokesčio ir darbo užmokesčio tenkančio vienam pagamintos produkcijos kvadratiniam metrui analizė 2005 – 2017 m.

Remiantis 7 paveikslu, galima teigti, kad per investicinį laikotarpį darbo užmokestis darbuotojui per vieną darbo dieną didėja 10 procentinių punktų, kaip ir buvo numatyta. Tačiau 2005 – 2011 m. vidutinis siuvėjų ir daigstytojų vienos darbo dienos atlyginimų augimas siekė apie 8%. Didžiausias darbo užmokesčio augimas tenkančio vienai darbo dienai pastebėtas 2007 m., kuris siekė 21%. Tačiau didžiausias sumažėjimas buvo 2009 m. – 6%, dėl pardavimų apimties sumažėjimo. Sumažėjusios pardavimų apimtys, privertė mažinti darbuotojų atlyginimus ir pačių darbuotojų skaičių. 2009 m. pardavimų apimtys sumažėjo didesniu tempu – 31%, todėl vienam pagamintos produkcijos kvadratiniam metrui teko gana daug – 0,55 Lt. darbo užmokesčio. Analizuojant detaliau darbo užmokestį tenkantį vienam kvadratiniam metrui, galima teigti, kad didžiausias darbo užmokesčio augimas vienam pagamintam produkcijos kvadratiniam metrui buvo 2006 m. ir 2007 m., po 36,5%. Šiam padidėjimui įtakos turėjo pardavimų mažėjimas vidutiniškai 3% ir atlyginimų didėjimas vidutiniškai 20%. Didžiausias sumažėjimas darbo užmokesčio tenkančio vienam kvadratiniam metrui nustatytas 2013 m. dėl gaminamos produkcijos apimties išaugimo. Tačiau svarbiausia iširti, kaip investicijos į darbuotojų kvalifikaciją padidino darbo našumą.



8 pav. UAB „Miegas“ darbo našumas, kv. m.

Įvertinus investicinio projekto rezultatus, vadybos specialistų pardavimo apimčių didinimą ir darbuotojų našumo augimą, galima teigti, kad vienas UAB „Miegas“ darbuotojas investicinio laikotarpio metu pagamina vidutiniškai 39 tūkst. kv. m. produkcijos, o 2005 – 2011 m. - 25 tūkst. kv. m. per metus. Galima teigti, kad investicijos į darbuotojų kvalifikacijos kėlimą yra efektyvios, nes darbuotojų našumas padidėja. Darbuotojų našumas didžiausiu procentiniu punktu, t.y. 34%, padidėjo 2013 m. padidėjimas buvo didesnis, nes prognozuojamos pardavimo apimtys buvo didesnės nei 2012 m.

Kitame žmogiškųjų kapitalo investicijų tyrimo etape būtina nustatyti investicijų grąžą ir efektyvumą. Siekiant gauti šiuos rezultatus, bus įvertinamas tik tas planuojamas parduoti produkcijos kiekis, kuris buvo nulemtas žmogiškųjų kapitalo investicijų – t.y. 20%. Planuojama, kad 20% parduodamo kiekio išaugs dėl investavimo į vadybos specialistų mokymus užsienio kalbų. Tačiau 20% bus vertinama tik žemos ir vidutinės klasės antklodžių ir pagalvių pardavimų, nes aukštos klasės antklodžių gamyba bus maksimali dėl galimos paklausos, o vadybos specialistų tikslas parduoti daugiau žemos ir vidutinės klasės produkcijos. Taip pat įvertinamas ne visas darbo užmokestis, o tik ta dalis, kuri buvo padidinta dėl didesnių darbuotojų pardavimų. Investicijų į žmogiškąjį kapitalą efektyvumo ir grąžos vertinimas pateiktas 23 lentelėje, remiantis 23 priedu.

UAB „Miegas“ investicijų į žmogiškąjį kapitalą efektyvumas ir grąža

	<i>2012 m.</i>	<i>2013 m.</i>	<i>2014 m.</i>	<i>2015 m.</i>	<i>2016 m.</i>	<i>2017 m.</i>
Pardavimų pajamos, Lt.	1153900,08	4505678,40	4419444,96	4513574,56	4479565,97	3353146,37
Produkcijai reikalingos žaliavos, Lt.	503970,56	1971104,94	1934641,61	1973876,27	1959874,27	1467098,04
Visos darbo sąnaudos, Lt.	0,00	198569,30	416995,54	657264,40	921560,14	909214,09
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	173085,01	675851,76	662916,74	677036,18	671934,90	502971,96
Veiklos sąnaudos, Lt.	161546,01	585738,19	574527,84	586764,69	582343,58	435909,03
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	174810,00	29640,00	29640,00	29640,00	29640,00	22230,00
Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.	140488,49	1044774,20	800723,22	588993,02	314213,09	15723,26
Pelno mokestis, Lt.	21073,27	156716,13	120108,48	88348,95	47131,96	2358,49
Grynasis pelnas, Lt.	119415,22	888058,07	680614,74	500644,07	267081,13	13364,77
<i>NCF(NOPAT), Lt.</i>	<i>119415,22</i>	<i>888058,07</i>	<i>680614,74</i>	<i>500644,07</i>	<i>267081,13</i>	<i>13364,77</i>
<i>EVA, Lt.</i>	<i>116058,87</i>	<i>887488,98</i>	<i>680045,65</i>	<i>500074,98</i>	<i>266512,04</i>	<i>12937,95</i>
<i>NPV, Lt.</i>	<i>2113529,27</i>	<i>U, Lt.</i>	<i>7,53</i>	<i>MIRR, Lt.</i>	<i>46%</i>	

23 lentelėje pateikti rezultatai parodo, kad dėl investicijų į žmogiškąjį kapitalą UAB „Miegas“ per analizuojamą laikotarpį uždirbs 2,11 mln. Lt., t.y. vienas investuotas litas uždirbo 7,53 Lt. pelno. Remiantis gautais rezultatais galima teigti, kad investicijos į įmonės darbuotojų kvalifikacijos kėlimą buvo efektyvios ir pelningos, t.y. turinčios investicinę grąžą. Investicijų grąža gali pasireikšti ne tik analizuojamų laikotarpių pelnu, bet ir darbuotojų lojalumu darbdaviams, nekeičiant darbo vietos.

Remiantis pateiktais rezultatais, galima teigti, kad investavus į darbuotojų kvalifikacijos kėlimo kursus, darbo našumas padidėjo. Taip pat padidėjimui įtakos turėjo naujos technologijos įsigijimas. Tačiau investicijos į vadybos specialistų mokymus padidino pardavimų apimtį.

3.5. UAB „Miegas“ investicinių projektų rizikos vertinimas

Atlikus investicinių projektų efektyvumo analizę nustatyta, kad vienaadatės technologijos įsigijimas UAB „Miegas“ padidins veiklos efektyvumą, o investicijos į žmogiškąjį kapitalą padidins darbo našumą. Tačiau, investiciniai projektai suformuoti vadovaujantis prognozėmis, praėjusių laikotarpių rezultatais ir numatomomis galimybėmis, neatsižvelgiant į galimas rizikas. UAB „Miegas“ investicinių projektų vystimuisi gali įtakos turėti įvairūs veiksniai, tiek esantys įmonės viduje (mikro veiksniai), tiek veiksniai, esantys už įmonės ribų (makro veiksniai). Todėl remiantis jautrumo analize, bus nustatomas rentabilumo koeficiento ir pelno grynosios dabartinės vertės jautrumas galimoms rizikoms.

Pirmiausia bus tiriama vienaadatės technologijos investicinio projekto rizika. Pirmuoju variantu pardavimo apimtys nuo prognozuojamų apimčių sumažėja 10%, analogiškai sumažėja ir žaliavų poreikis 10%. Antruoju atveju pardavimų pajamos nekinta, tačiau produktų žaliavų kainos išauga 1%. Trečiuoju atveju pardavimų pajamos sumažėja 3% nuo prognozuojamų pajamų ir žaliavų kainos išauga 1%. Visų variantų rezultatai pateikti 24 lentelėje (priedai 24 – 26).

24 lentelė

UAB „Miegas“ investicinio projekto rizikos analizė jautrumo analizės metodu, Lt.

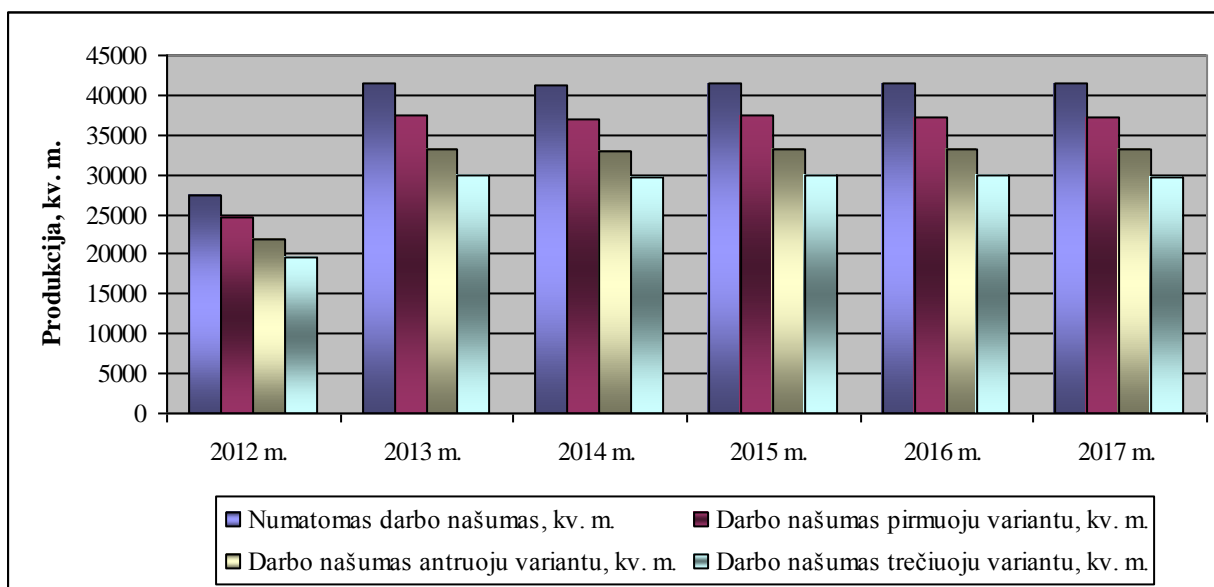
	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
Investicijos be rizikos						
Pardavimų pajamos, Lt.	403150,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	14512500,0
Žaliavos, Lt.	268497,90	12887100,00	12887100,00	12887100,00	12887100,00	9665325,00
NPV, Lt.	1410983,22	U, Lt.	1,64			
1-asis variantas						
Pardavimų pajamos, Lt.	362835,00	17415000,00	17415000,00	17415000,00	17415000,00	13061250,00
Žaliavos, Lt.	241648,11	11598390,00	11598390,00	11598390,00	11598390,00	8698792,50
NPV, Lt.	907663,90	U, Lt.	1,07	MIRR, %	8	
2-asis variantas						
Pardavimų pajamos, Lt.	403150,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	14512500,00
Žaliavos, Lt.	271182,88	13015971,00	13015971,00	13015971,00	13015971,00	9761978,25
NPV, Lt.	807782,14	U, Lt.	0,95	MIRR, %	6	
3-asis variantas						
Pardavimų pajamos, Lt.	391055,50	18769500,00	18769500,00	18769500,00	18769500,00	14077125,00
Žaliavos, Lt.	263047,39	12625491,87	12625491,87	12625491,87	12625491,87	9469118,90
NPV, Lt.	722481,68	U, Lt.	0,85	MIRR, %	4	

Apskaičiavus vienaadatės mašinos investicinio projekto pakitusius pinigų srautus, matoma, kad didžiausią ir labiausiai nepatenkinamą įtaką UAB „Miegas“ investiciniam projektui turėtų pardavimų pajamų sumažėjimas 3% ir žaliavų įsigijimo išlaidų kainų padidėjimas 1%. Tokiu atveju UAB „Miegas“ vienas investuotas litas uždirbtų 0,85 Lt., kai neatsitikus tokioms rizikoms įmonė galėtų uždirbti 1,64 Lt. vienam investuotam litui. Taip pat investicinio projekto rentabilumo koeficientas jautriai reaguotų į žaliavų kainų padidėjimus 1%, nepakitus planuojamoms pardavimų apimtims, tuomet rodiklio reikšmė siektų 0,95 Lt. pelno vienam investuotam litui. Iš visų variantų, mažiausiai jautrus rentabilumo koeficientas būtų pardavimų apimčių sumažėjimui 10%, tuomet analizuojamo rodiklio reikšmė siektų 1,07 Lt. Kiekvienu atveju UAB „Miegas“ dirbtų pelningai, nes NPV yra teigiamas. Žinoma, 3-iojo varianto atveju, įmonė per visą analizuojamą laikotarpį uždirbtų 0,72 mln. Lt., kai kitų rizikos atvejų NPV būtų didesnis.

Pastarasis rizikos nustatymas yra tik vienam investiciniam projektui, tačiau UAB „Miegas“ investuoja ir į žmoniškuosius išteklius. Įmonė investuoja į vadybos specialistų darbą, siekiant didinti pardavimus, o siuvėjų ir daigstytojų kvalifikacijos kėlimo investicijomis siekiama, kad darbuotojai

prisitaikytų prie išaugusių pajamų ir gebėtų pagaminti visą reikiamą kiekį. Šiame rizikos vertinimo etape bus tiriamas darbo našumo kitimas trimis atvejais.

Pirmajame variante pardavimų apimtys išauga 10%, o ne 20%, kaip prognozuojama. Antruoju atveju pardavimų apimtys neišauga nuo rezultatų, gautų remiantis slenkančiojo vidurkio metodu, o trečiuoju atveju pardavimai yra 10% mažesni už prognozuojamus slenkančiojo vidurkio metodu. Pateiktų variantų darbo našumo kitimas pavaizduotas 9 paveiksle.



9 pav. UAB „Miegas“ darbo našumo rizikos analizė jautrumo analizės metodu

Remiantis galimomis rizikomis, kurios gali paveikti darbo našumą, galima teigti, kad trečiuoju variantu darbo našumas būtų mažiausias, t.y. kiekvienas įmonės darbuotojas pagamintų 28 tūkst. kv. m. produkcijos vidutiniškai per metus, kai antrojo varianto rezultatas būtų 31 tūkst. kv. m., pirmojo varianto – 35 tūkst. kv. m., o numatomo varianto, neįvertinus rizikos, - 39 tūkst. kv. m. Galima teigti, kad visi ištriti variantai yra geresni už 2005 – 2011 m. vidutinio metinio darbo našumo, kuris siekė 25 tūkst. kv. m.

Remiantis jautrumo analizės rezultatais, galima teigti, kad tiriant rizikos galimybes paveikti investicijas į vienaadatės mašinos įsigijimą ir darbuotojų našumą, nustatytas suformuotų investicijų pelningumo užtikrinimas ir darbuotojų našumo augimas palyginus su 2005 – 2011 m.

Atlikus investicinių projektų efektyvumo ir rizikos vertinimą, nustatyta, kad projektai yra pelningi ir keliantys UAB „Miegas“ veiklos efektyvumą. Todėl tyrime iškelta hipotezė, kad greta veikiančios senosios ir naujosios technologijos užtikrina įmonės veiklos efektyvumą, pasiūlydama įvairesnį gaminamos produkcijos asortimentą, yra patvirtinta. Hipotezė patvirtinama dėl šių priežasčių:

- 1. Vienaadatės mašinos įsigijimas ekonomiškai efektyvus. Įsigyta technologija galima gaminti įvairesnio asortimento produkciją, kuri pasižymi aukšta kokybe ir išskirtinumu.*
- 2. Žmogiškosios kapitalo investicijos atsiperka, kai jomis UAB „Miegas“ skatina jau anksčiau gaminamos produkcijos pardavimus. Investicijos į vadybos specialistų kalbų mokymo kursus sumažina bendravimo berjerus su kitų valstybių pirkėjais. Dėl pastarosios priežasties įmonės patiriama nauda – išaugę pardavimai, vadybos specialistų nauda – atlyginimo augimas 10% kiekvienais metais, pateisinus lūkesčius. Taip pat įmonei darbuotojas lieka lojalesnis, o darbuotojas padidina savo intelektualinį kapitalą.*
- 3. Investicijos į daigstytojų ir siuvėjų kvalifikacijos kėlimo kursus padės jau turimomis technologijomis dirbti našiau, kas bus reikalinga, padidinus pardavimų apimtis. Našumas galimas išmokus greitesniais būdais atlikti darbą. Tai galima padaryti praktikuojant kitus daigstymo ir siuvimo būdus jau turima technologija.*

Galima teigti, kad UAB „Miegas“ veikla efektyvesnė, kai sugretinamos investicijos naujoms ir senoms technologijoms. Investicijos naujoms technologijoms skirtos gaminamos produkcijos asortimento įvairinimui. Siekiant veiklos efektyvumo senomis technologijomis, investuojama į žmogiškąjį kapitalą, dėl ko didėja darbo našumas senomis technologijomis. Šių investicijų efektyvumas įrodomas pelno grynąja dabartine verte ir rentabilumo koeficientu, kurie apskaičiuojami remiantis 20 priede pateiktais pinigų srautais.

Remiantis pelno grynąja dabartine verte (NPV) galima teigti, kad per investicinį 2012 – 2017 m. laikotarpį UAB „Miegas“ iš bendrojo investicinio projekto uždirbtų 10,27 mln. Lt., kas parodo, kad projektas vertas įgyvendinimo, o suformuota strategija teisinga. Rentabilumo koeficientas (U) parodo, kad vienas investuotas litas įmonei atneštų 9,15 Lt.

IŠVADOS

- Mokslinėje literatūroje ūkinė veikla apibūdinama kaip veikla, kurios metu naudojant įvairius išteklius, tenkinami žmonių poreikiai. Efektyvumas yra vykdomos veiklos gaunamo ar gautino rezultato palyginimas su tam rezultatui gauti reikalingomis sąnaudomis.
- Ūkinės veiklos efektyvumui tirti, būtina naudoti ne keletą rodiklių, o visą jų sistemą: finansinius - santykinius, darbo našumo ir ekonominius – statistinius rodiklius. Taip pat įmonės veiklos efektyvumą galima tirti E. Altmano, sunkiai realizuotinių aktyvų, R. Liso, R. Taflerio ir G. Springate metodais, kurie nustato įmonės bankroto tikimybę.
- Investicijas ekonomistai apibūdina kaip įmonių išlaidas, naujam kapitalui įsigyti ar jam atnaujinti, kam yra suformuojamas detalus laiko, pajamų ir sąnaudų planas – investicinis projektas. Investicinio projekto tyrimo efektyvumui nustatyti naudojama ekonominės pridėtinės vertės, pelno grynosios dabartinės vertės, atsipirkimo laiko ir rentabilumo koeficientai, padedantys nustatyti, per kiek laiko atsiperka investicinis projektas ir kokia jo grąža. Investicijų rizikai, kuri mokslinėje literatūroje apibūdinama kaip neapibrėžtumas ir galimi nuostoliai, ištirti dažniausiai naudojama jautrumo analizė.
- UAB „Miegas“ yra tekstilės pramonės šakoje veikianti įmonė, kuri gamina anklodes ir pagalves. Tekstilės šaka per analizuojamą laikotarpį, remiantis ekonominiais rodikliais, kiekvienais metais mažino investicijas į technologijas 22%, kas mažino šakos apyvartumą 3%.
- Siekiant ištirti įmonės veiklos efektyvumą, pirmiausia apžvelgiama balansinių ir pelno (nuostolio) ataskaitos straipsnių dinamika, remiantis horizontaliosios ir vertikaliosios analizės principais. Nustatyta, kad UAB „Miegas“ 2005 – 2011 m. įmonės kapitalas buvo formuojams iš nuosavų lėšų, o ilgalaikiai įsipareigojimai 2011 m. sudarė tik 8,47% viso turto, dėl ko galima teigti, kad įmonė yra finansiškai nepriklausoma nuo kreditorių. Įmonės pardavimų pajamos per nagrinėjamą laikotarpį mažėjo, tačiau įmonė sugebėdavo išlikti pelninga, kas rodo įmonės sąlyginį lankstumą nuo pardavimų pajamų pokyčių. Nepaisant gaunamo pelno, įmonės apyvarta yra mažėjanti ir sumažėjusi per 40%, kas rodo neišnaudojamus įmonės gamybinius pajėgumus.
- Finansinių santykinųjų rodiklių analizė parodė, kad UAB „Miegas“ dirba pelningai, tačiau dauguma pelningumo rodiklių 2010 m. neženkliai skyrėsi nuo kitų tiriamų tekstilės šakoje veikiančių įmonių. Didžiausią įtaką pelningumo rodiklių mažėjime turėjo sumažėję pardavimai ir pelnas. Tačiau įmonės nuosavo kapitalo kiekis yra pakankamas padengti tiek trumpalaikius tiek ilgalaikius įsiskolinimus. Dėl šios priežasties, įmonė gali formuoti investicinį kapitalą tiek iš nuosavo kapitalo,

ties iš skolinto. Dėl įmonės turimo didelio kiekio trumpalaikio turto, įmonė yra moki ir likvidi. 2011 m. gautinos sumos šiek tiek didesnės už mokėtinas sumas, nuosavas kapitalas gali padengti turimus įsipareigojimus tris kartus, o nedideli ilgalaikiai įsipareigojimai reiškia, kad artimiausiu metu įmonė išliks moki ir likvidi. Veiklos efektyvumo rodiklių analizė parodė, kad įmonės veiklos efektyvumui gerinti, būtina naudoti turimus finansinius išteklius.

- UAB „Miegas“ 2005 m. ir 2007 m. grėsė bankrotas, tačiau įmonė 2008 - 2010 m. sugebėjo bankroto riziką sumažinti didindama nuosavo kapitalo kiekį.
- Ekonominių - statistinių rodiklių analizė parodė, kad UAB „Miegas“ grynojo pelno augimas yra priklausomas nuo eksportuojamos tekstilės kainų mažėjimo.
- UAB „Miegas“ plėtra yra galima investuojant į vienaadatės daigstymo technologijos įsigijimą ir žmogiškąjį kapitalą. Kiekvienas iš suformuotų projektų yra efektyvus. Vienaadatės daigstymo technologijos pelno grynoji dabartinė vertė yra 1,41 mln. Lt, žmogiškųjų kapitalo investicijų grąža siekia 2,11 mln. Lt. per 2012 – 2017 m. Rentabilumo koeficientai pirmuoju investiciniu projektu siekia 1,64 Lt., antruoju – 7,53 Lt.
- Vienaadatės technologijos įsigijimas suteikia galimybę klientams teikti įvairesnį prekių asortimentą, kuris skiriamas žemai, vidutinei ir aukštai klasei.
- Žmogiškųjų kapitalo investicijų projektas suteikia galimybę dirbti našiau, naudojant senas technologijas (daugiaadates daigstymo mašinas), nes vienas UAB „Miegas“ darbuotojas investicinio laikotarpio metu pagamina vidutiniškai 39 tūkst. kv. m. produkcijos, o 2005 – 2011 m. - 25 tūkst. kv. m. per metus.
- Suformuoti investiciniai projektai efektyvūs, todėl galima patvirtinti hipotezę, kad greta veikiančios senosios ir naujosios technologijos užtikrina įmonės veiklos efektyvumą, pasiūlydama įvairesnį gaminamos produkcijos asortimentą.

REKOMENDACIJOS

- UAB „Miegas“ rekomenduojama įgyvendinti suformuotus investicinius projektus, o iš gautos investicinės grąžos įsigyti dar vieną vienaadatę daigstymo technologiją, kuria būtų padidinami aukštos klasės antklodžių gamybos mastai.
- Remiantis J. Karalevičienės ir K. Matuzevičiūtės (2008) teigimu, kad žemiausias intelektinis kapitalas buvo tekstilės pramonės šakos įmonėse, siūloma investuoti ne tik į daigstytojų ir siuvėjų kvalifikacijos kėlimą, bet ir į pirkimų bei pardavimų vadybos, kainodaros ir finansų specialistų žmogiškąjį kapitalą.

LITERATŪRA

1. Ališauskas, K., Karpavičius, H., Šeputienė, J. (2005). *Inovacijos ir projektai*. Šiauliai: VŠĮ Šiaulių universiteto leidykla.
2. Ališauskas, K., Kazlauskienė, Ž. (2005). *Investicinių projektų rengimas, valdymas ir vertinimas*. Šiauliai: VŠĮ Šiaulių universiteto leidykla.
3. Anciūtė, A., Misiūnas, A. (2006). *Lietuvos pramonės finansiniai rodikliai ir efektyvumas II* *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos* 2 (7), p. 5-12. Vilniaus universitetas. [Žiūrėta 2012-03-21], Prieiga per internetą: <http://www.smf.su.lt/documents/konferencijos/Galvanauskas/2006/Leidiny%20%287%29/Anciute_Misiunas.pdf>.
4. Andrijauskienė, A. (2004). *Įmonių ekonomika*. Vilnius: Presvika.
5. Bagdonavičius, J. (2002). *Žmogiškasis kapitalas*. Vilnius: VPU.
6. Bagdžiūnienė, V. (2005). *Finansinių ataskaitų analizė*. Vilnius: Conto litera.
7. Baltrukėnaitė, J. (2007). Lengvąją pramonę išgelbės inovacijos. [Žiūrėta 2012-08-14]. Prieiga per internetą: <<http://www.verslobanga.lt/lt/leidinys.full/475eee788d71b>>.
8. Bargelis, A. (2002). *Gamybos plėtros strategija*. Kaunas : Technologija.
9. Bartosevičienė, V. (2003). *Ekonominė statistika*. Kaunas: Technologija.
10. Bartosevičienė, V., Stukaitė, D. (2010). *Ekonominės statistikos praktikumas*. Kaunas: Technologija.
11. Bartosevičienė, V., Vaitkevičius, S., Jančukienė, I. (2003). *Ekonominiai statistiniai tyrimai*. Kaunas: Technologija.
12. Berman, K., Knight, J. (2006). *Finansinė išmintis*. Vilnius: UAB „Verslo žinios“.
13. Blanchard, O. (2007). *Makroekonomika*. Vilnius: Tyto Alba.
14. Buškevičiūtė, E., Mačerinskienė, I. (2007). *Finansų analizė*. Kaunas: Technologija.
15. Cibulskienė, D., Butkus, M. (2007). *Investicijų ekonomika: realiosios investicijos*. Šiauliai: Vši Šiaulių universiteto leidykla.
16. Daukšaitė, G. (2011). *Ūkininkų ūkių veiklos efektyvumo daugiakriterinis vertinimas*//Studentų mokslinė konferencija jaunas mokslininkas 2011. Akademija.
17. Deksnienė, J., Šimaitytė, D., Butkus, M. (2006). *AB „Linas“ veiklos ekonominio efektyvumo įvertinimas*//Jaunųjų mokslininkų darbai. Nr. 2 (9).
18. Deksnienė, J., Rudytė, D., Šimaitienė, K., Šimaitytė, D. (2007). *Lietuvos tekstilės įmonių ūkinės veiklos efektyvumo įvertinimas ir tendencijos*. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. Nr. 2(9).

19. Džikevičius, A. (2001). *Investicijų projekto efektyvumo bei rizikos vertinimas imitaciniu modeliavimu*. [Žiūrėta 2011-03-15]. Prieiga per internetą: <http://www.manoinvesticijos.lt/pics/file/inv_projektu%20vertinimas%20im%202001.pdf>.
20. *Ekonomikos terminai ir sąvokos*. VPU. Ekonomikos katedra. [Žiūrėta 2012-01-21]. Prieiga per internetą: <<http://www.vpu.lt/bibl/elvpu/15260.pdf>> .
21. Galinienė, B., Barzdenytė, B., Melnikas, B., Miškinis, A., Valentinavičius, S. (2007). *Ekonomikos modernizavimas: nauji iššūkiai ir ekonominės politikos prioritetai*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
22. Garškaitė, K. (2008). *Įmonių bankroto prognozavimo modelių taikymas*. Verslas: teorija ir praktika 9(4): 281–294. Vilnius[Žiūrėta 2012-05-09]. Prieiga per internetą: <<http://www.btp.vgtu.lt/index.php/btp/article/download/1648-0627.../pdf>> .
23. Ginevičius, R. (2010). *Gamybos įmonių kooperacijos efektyvumas*// Journal of Business, Economics and Management. Nr. 11(2).
24. Girdzijauskas, S. (2005). *Finansinė analizė*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
25. Girdzijauskas, S., Jefimovas, B. (2006). *Įmonės veiklos ekonominė analizė*. Vilnius.
26. Gižienė, V., Simanavičienė, Ž. (2009). *Žmogiškųjų išteklių ekonominis vertinimas*//Ekonomika ir vadyba 2009. 14., p. 237-245. [Žiūrėta 2012-03-10]. Prieiga per internetą: <<http://www.ktu.lt/lt/mokslas/zurnalai/ekovad/14/1822-6515-2009-237.pdf>>
27. Grigienė, O. (2011). *Įmonių bankrotai*. Vilnius: Statistikos departamentas. [Žiūrėta 2012-02-08]. Prieiga per internetą:< <http://www.stat.gov.lt/lt/news/view/?id=9160>>
28. Gronskas, V. (2006). *Ekonominė analizė*. Kaunas: Technologija.
29. Gronskas, V. (2008). *Ekonominė analizė*. Kaunas: Technologija.
30. Gupta, P. (2005). Šešios sigmos verslo sėkmei valdyti. Vilnius: Vaga.
31. Jančiauskas, B., Maceika, A., Strazdas, R., Toločka, E., Zabelavičienė, I. (2012). *Pramonės įmonių valdymas: planavimas, organizavimas, vadovavimas*. Vilnius: VGTU leidykla Technika.
32. Janovič, V. (2012). *Įmonių perspektyvinė finansinė analizė esant neapibrėžtumui*. Business Systems and Economics. Nr. 2(1).
33. Jasienė, M. (2010). *Palūkanų normos ir rizika*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
34. Juozaitienė, L. (2007). *Įmonės finansai: analizė ir valdymas*. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla.

35. Kalvainis, D. (2007). *Įmonės investicinių projektų ekonominio vertinimo metodikos tobulinimas*. Lietuvos žemės ūkio universitetas. [Žiūrėta 2011-03-15]. Prieiga per internetą: <<http://www.lzuu.lt/jaunasis/mokslininkas/smk/2007/finansai/K.alvaitis/Darius.pdf>>.
36. Karalevičienė, J., Matuzevičiūtė, K. (2008). *Organizacijos intelektualio kapitalo lygio tyrimas mūsų šalies pramonės įmonėse*// *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. Nr. 3(12).
37. Kaustelkienė, I. (2006). *Įmonės investicijų projektų rizikos vertinimo metodų taikymo galimybių tyrimai*. Lietuvos žemės ūkio universitetas.
38. Kutut, I., Ginevičius, R., Kutut, V. (2008). *Veiklos diversifikacija (įvairinimas) įmonės gyvavimo ciklo kontekste*// *Verslas: teorija ir praktika*. t. 9. Nr. 3.
39. Kvedaraitė, V. (1997). *Įmonės finansų valdymas*. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas.
40. Lazauskas, J. (2005). *Įmonių ūkinės ir komercinės veiklos ekonominė analizė*. Vilnius: Technika.
41. Lessel, W. (2007). *Projektų valdymas*. Vilnius: Alma litera.
42. Lietuvos Respublikos Statistikos departamento duomenų bazė [Žiūrėta 2012-04-12]. Prieiga per internetą: <<http://www.std.lt/>>
43. Lietuvos Respublikos Statistikos departamento duomenų bazė [Žiūrėta 2012-08-05]. Prieiga per internetą: <<http://db1.stat.gov.lt/statbank/default.asp?w=1280>>.
44. Lileikienė, A., Kulyčienė, R. (2009). *Statybos sektoriaus įmonių bankroto priežasčių analizė* // *Vadyba. Journal of Management* 2009, Vol. 14, No. 2., p. 9-17. [Žiūrėta 2011-03-15]. Prieiga per internetą: <[http://www.vlvk.lt/private/Vadybos%20turiniai/Vadyba_2\(14\).pdf#page=33](http://www.vlvk.lt/private/Vadybos%20turiniai/Vadyba_2(14).pdf#page=33)>>.
45. Maceika, A., Jančauskas, B. (2010). *Lietuvos pramonės darbuotojų vertybinės orientacijos inovatyvumo atžvilgiu: analizė, vertinimas ir gerinimo galimybės*// *Verslas: teorija ir praktika*. t. 11. Nr. 4.
46. Mackevičius, J. (2006). *Finansinių santykinių rodiklių skaičiavimas ir grupavimas*. *Ekonomika*, 75, p. 20-33. [Žiūrėta 2012-02-09]. Prieiga per internetą: <http://www.leidykla.vu.lt/fileadmin/Ekonomika/75/Jonas_Mackevicius.pdf>
47. Mackevičius, J. (2007). *Įmonės veiklos analizė: informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas*. Vilnius: TEV.
48. Mackevičius, J. (2008). *Įmonių veiklos analizė - informacijos rinkimo, tyrimo ir vertinimo schema*/ *Informacijos mokslai*, p.46-56. [Žiūrėta 2012-02-07]. Prieiga per internetą: <<http://www.leidykla.vu.lt/fileadmin/Informacijosmokslai/46/46-56.pdf>>.

49. Mackevičius, J. (2010). *Integruota įmonių bankrotų prognozavimo metodika* // Verslo ir teisės aktualijos 2010, t. 5, p. 123-138. [Žiūrėta 2012-03-15]. Prieiga per internetą: <http://www.ttvam.lt/uploads/documents/leidiniai_versi_teis_akt_t5/vta_2010_5_visas.pdf#page=186>
50. Mackevičius, J., Molienė, O., Poškaitė, D. (2008). *Bendrojo pardavimų pelningumo kompleksinės analizės metodika* // Ekonomika 2008, p. 74-90. [Žiūrėta 2012-04-25]. Prieiga per internetą: <<http://vwww.leidykla.eu/fileadmin/Ekonomika/81/74-90.pdi>>.
51. Mackevičius, J., Poškaitė, D. (1998). *Finansinė analizė*. Vilnius: Katalikų pasaulis.
52. Mackevičius, J., Rakštelienė, A. (2005). *Altman modelių taikymas Lietuvos įmonių bankrotui prognozuoti*. Pinigų studijos, 1, p. 24-42. [Žiūrėta 2012-03-26]. Prieiga per internetą: <http://www.ebiblioteka.lt/resursai/DB/LB/LB_pinigu_studijos/Pinigu_studijos_2005_01_02.pdf>.
53. Martinkus, B., Sakalas, A., Savanevičienė, A. (2006). *Darbo išteklių ekonomika ir valdymas*. Kaunas: Technologija.
54. Neverauskas, B., Stankevičius, V., Viliūnas, V., Černiūtė, I. (2006). *Projektų valdymas*. Kaunas: Technologija.
55. Norvaišienė, R. (2006). *Įmonės investicijų valdymas*. Kaunas: Technologija.
56. Pass, Ch., Lowes, B., Davies, L. (1997). *Ekonomikos terminų žodynas*. Baltijos biznesas.
57. Pat Obi C. (1999). *Verslo finansų pagrindai*. Kaunas.
58. Poškaitė, D., Novikovas, M. (2006). *Pelningumo rodiklių naudojimas siekiant nustatyti sandorių tarp asocijuotų asmenų kainodarą* // Ekonomika 2006, p. 71-86. [Žiūrėta 2011-10-30]. Prieiga per internetą: <http://www.leidykla.eu/fileadmin/Ekonomika/76/Dalia_Poskaite__Martynas_Novikovas.pdf>
59. Petravičius, T., (2008). *Projekto veiklos efektyvumo matavimas vertės metodais*. Verslas: teorija ir praktika. t. 9, Nr. 4.
60. Purlys, Č., Treigienė, D. (2006). *Investment management*. Vilnius: Technika.
61. Rutkauskas, A. V., Stankevičius, P. (2004). *Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas*. Vilnius: VPU
62. Rutkauskas, A. V., Sūdžius, V., Mackevičius, V. (2009). *Verslo finansų principai ir praktika*. Vilnius: Technika.
63. Sergijentko, D. (2011). *Nurašyta tekstilės pramonė*. [Žiūrėta 2012-08-31]. Prieiga per internetą: <<http://www.ekonomika.lt/naujiena/nurasyta-tekstiles-pramone-14333.html>>.

64. Simonavičienė, R., Ustinovičius, L. (2011). Jautrumo analizės metodai ir jų naudojimas daugiakriteriniams sprendimams analizuoti. *Mokslas – Lietuvos ateitis*. Nr. 3(1).
65. Skominas, V. (2006). *Makroekonomika*. Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla.
66. Staniškis, J. K., Stasiškienė, Ž., Kliopova, I. (2004). *Subalansuotos pramonės plėtros strategija: teorija ir praktika*. Kaunas: Technologija.
67. Strazdas, R., Bareika, R. (2010). *Produkto inovacijų kūrimo modelių tobulinimas*//Mokslas - Lietuvos ateitis: verslas XXI amžiuje. Nr. 2.
68. Šakienė, H., Puleikienė, K. (2009). *Finansinių santykinų rodiklių taikymas LR akcinių bendrovių finansinės – ūkinės veiklos analizėje* // *Vadyba. Journal of Management* 2009, Vol. 14, No. 2., p. 33-40. [Žiūrėta 2012-04-13]. Prieiga per internetą: <[http://www.vlvk.lt/private/Vadybos%20turiniai/Vadyba_2\(14\).pdf#page=33](http://www.vlvk.lt/private/Vadybos%20turiniai/Vadyba_2(14).pdf#page=33)>.
69. Šimanskienė, I., Paužolienė, J. (2011). *Darnaus vystymosi tyrimas Lietuvos organizacijose*//Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai. Nr. 58.
70. Šlekienė, D., Klimavičienė, I. (2000). *Įmonės veiklos finansinis įvertinimas*. Kaunas: Technologija.
71. Tamašauskienė, Z., Šileika, A., Masėnienė, L. (2008). *Investicijų į žmogiškąjį kapitalą ir jų gražos tyrimas UAB „Arkada“*. *Ekonomika ir vadyba: aktualijos ir perspektyvos*. Nr. 3(12)
72. Tamošaitienė, A., Juškevičienė, D., Kriščiukaitienė, I., Galnaitytė, A. (2010). *Ūkininkų ūkių verslo stabilumo vertinimas naudojant finansinės analizės santykinius rodiklius* // *Management theory and studies for rural business and infrastructure development*, Nr. 5 (24). Lietuvos agrarinės ekonomikos institutas. [Žiūrėta 2012-04-25]. Prieiga per internetą: <<http://baitas.lzuu.lt/~mazylis/julram/24/173.pdf>>.
73. Tamošiūnienė, R., Šidlauskas, S., Trumpaitė, I. (2006). *Investicinių projektų efektyvumo daugiakriterinis vertinimas* // *Verslas: teorija ir praktika*, p. 203-212. [Žiūrėta 2012-04-21]. Prieiga per internetą: <<http://www.btp.vgtu.lt/index.php/btp/article/view/187/pdf>>.
74. *Tarptautinių žodžių žodynas*. (2003). Vilnius: Alma litera.
75. Tomaševič, V. (2010). Investicinių projektų efektyvumo vertinimas grynosios dabartinės vertės metodu // *Verslas: teorija ir praktika*, 11 (4), p. 362-369. [Žiūrėta 2012-04-15]. Prieiga per internetą: <<http://www.btp.vgtu.lt/index.php/btp/article/viewFile/40/pdf>>
76. Tomaševič, V., Mackevičius, J. (2010). *Materialiųjų investicijų analizė ir jų įtakos vertinimas*// *Verslo ir teisės aktualijos*, 2010, t. 5., p. 186-203. [Žiūrėta 2012-04-15]. Prieiga per internetą: <<http://www.vta.ttvam.eu/index.php/vta/article/download/45/82>>

77. Torokof, M. (2010). *Inovacijų proceso valdymo analizė ir jo priklausomybė nuo vidutinės grandies vadovų darbo: Estijos įmonių pavyzdys*. Inžinerinė ekonomika. t. 21. Nr. 4.
78. Treigienė, D. (2010). *Investicijos*. Vilnius: Technika.
79. Urniežius, R. (2004). *Ūkinės veiklos ekonominė analizė*. Vilnius: Ekonomikos mokymo centras.
80. Vainienė, R. (2005). *Ekonomikos terminų žodynas*. Vilnius: Tyto alba.
81. Valkauskas, R. (2007). *Statistika*. Vilnius: Vilniaus vadybos aukštoji mokykla.
82. Vanagas, P. (2009). *Darbo organizavimas, normavimas ir atlyginimas už darbą*. Kaunas: Technologija.

Norminiai teisės aktai:

83. Lietuvos Respublikos įmonių bankroto įstatymas (2012). [Žiūrėta 2012-02-08]. Prieiga per internetą: <http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_1?p_id=414461 >.

PRIEDAI

1 priedas

Įmonės ūkinės veiklos analizės objektai ir šaltiniai

<i>Ūkinės veiklos analizės objektas</i>	<i>Pagrindiniai ūkinės veiklos analizės šaltiniai</i>
Gamybos programa	Įmonės produkcijos išleidimo plano įvykdymo apskaita
Darbo jėga ir darbo užmokesčio fondas	Įmonės darbo plano įvykdymo, kadru paruošimo apskaita
Pagrindinių priemonių naudojimas	Įstatinio kapitalo, pagrindinių priemonių ir amortizacijos fondo judėjimo apskaita. Gyvenamųjų namų ir komunalinio ūkio pagrindiniai rodikliai. Elektros balansas ir energetinių įrengimų sudėtis.
Produkcijos savikaina	Gamybos, produkcijos savikainos, gamybos aptarnavimo ir valdymo išlaidų apskaita.
Finansinė būklė	Baigiamasis balansas su priedais. Finansavimo ir specialiųjų – tikslinių lėšų judėjimo apskaita.

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis Urniežius, R., (2004). Ūkinės veiklos ekonominė analizė. Vilnius: Ekonomikos mokymo centras.

Santykių rodiklių klasifikavimas pagal autorius

Autoriai	Pelningumo	Mokumo	Trumpalaikio mok.	Ilgalaikio mok.	Likvidumo	Veiktos efektyvu.	Efektyvumo	Rinkos (dalies, akcijų ir kt.)	Investicijų	Apyvartumo	Pajamų	Kita (fin. svorto, struktūros ir kt.)
A. Andrijauskienė (2004)	?	?			?							
L. Juozaitienė (2007)	14	10	5	6		3						3
K. Bergman, J. Knight (2006)	?				?		?					
J. Mackevičius (2007)	?		?	?		?		?				
V. Rutkauskas, P. Stankevičius (2004)	?			?	?	?						
Bernstein L.A. (1978, p. 89-92)			3		4	4		4	2			6
Black G. (2004, p. 285-293)	4			2	2		4		4			
Brigham E. F., Daves P. R. (2004, p. 229-243)	4	2						3				4
Harrison W. T., Horngren Ch. T. (1997, p. 660-661)	4		2		2				3		3	
Haskins M. E., Ferris K.R., Selig T. I. (1996, p. 123-137)				5	3							5
Gibson Ch. H. (1992, p. 233, 325, 369)	14			6	13				9			
Kovaliov V. V. (1995, p. 120-124)	5				3							
Kinserdal A. (1995, p. 218-227)	2	2			2							3
Nikolai L. A., Bazley J. D. (1994, p. 843-851)	3				2							7
Palepu K. G., Healy P.M., Bernard V. L. (2004, p. 5-21)	5			7	4				11			
Savickaja G. V. (2005, p. 301-303)	2	10							1			9
Stickney C. P. (1993, p. 392-411)	12			6	10							
Warren C. S., Fess P.E. (1992, p. 1170-1183)	8	8										
Weygant J. J., Kieso D. E., Kimmel P. D. (2005, p. 774-785)	7			2	4							
Bagdžiūnienė V. (2005, p. 139-163)	6	5								7		
Buškevičiūtė E., Mačerinskienė I. (1998, p. 238-242)	7	7			4		13	4			5	35
Įmonių finansinė analizė. Rodiklių apskaičiavimo metodika (NVPB, 1995, p. 10-19)	3				3		5					2
Įmonių finansinė analizė. Rodiklių kačiavimo metodika (NVPB, 2001, p. 7-15)	4				5							5
Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai 1996-1999 (Lietuvos statistikos departamentas, 2000, p. 9-16)												34
Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai 2000-2003. (Lietuvos statistikos departamentas, 2004, p. 7-19)												38
Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai 2004-2007. (Lietuvos statistikos departamentas, 2008, p. 7-9)												35
Juozaitienė L. (2000, p. 44-48; 90-96)	14	3	3									
Kancerevyčius G. (2004, p. 128-134)	6	7				12						9
Kvedaraitė V. (1995, p. 10-12)	3				2					5		13
Kvedaraitė V. (1997, p. 24-35)	9	4										4+4+4
Lazauskas J. (2005, p. 117-127)	6											6+6+5
Poškaitė D. (1994, p. 29-44)	5	2				14		4				3
Rutkauskas A. V., Damašienė V. (2002, p. 40-41)	6				2							2+3
Smalenskas G. (1998, p. 52-62)	8				6							14
Smalenskas G. (2000, p. 47-55)	4				5			8				5+5
Šlekienė D., Klimavičienė I. (1999, p. 31)	6				3					3		6
Viso (Kiekis, ne suma):	31	11	5	9	22	6	4	7	6	3	2	21

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Andrijauskienė, A. 2004. *Įmonių ekonomika*. Vilnius: Presvika; Berman, K., Knight, J. 2006. *Finansinė išminis* Vilnius: UAB „Verslo žinios“; Juozaitienė, L. 2007. *Įmonės finansai: analizė ir valdymas*. Šiauliai: VšĮ Šiaulių universiteto leidykla.; Mackevičius, J. (2006). Finansinių santykių rodiklių skaičiavimas ir grupavimas. *Ekonomika*, 75, p. 20-33; Mackevičius, J. 2007. *Įmonių veiklos analizė*. Vilnius: TEV; Rutkauskas, V., Stankevičius, P. 2004. *Finansų analizė, valdymas ir prognozavimas*. Vilnius: VPU leidykla.

Pelningumo rodiklių skaičiavimo metodika, esmė ir reikšmės

Rodikliai	Formulė	Rodiklio esmė	Rekomenduotina reikšmė
Pardavimų pelningumo rodikliai			
Bendrasis pardavimų pelningumas	<u>Bendras pelnas</u> Pardavimai	Rodiklis parodo vieno pardavimo pajamų piniginio vieneto uždirbtą bendrąjį pelną.	Teigiamai vertinama, kai reikšmė 15-35
Grynasis pardavimų pelningumas	<u>Grynasis pelnas</u> Pardavimai	Rodiklis parodo, kokią dalį įmonės pardavimo pajamų sudaro grynasis pelnas.	Teigiamai vertinama, kai reikšmė 5- 25
Veiklos pelningumas	<u>Veiklos pelnas</u> Pardavimai	Rodiklis parodo, vadovų gebėjimą kontroliuoti veiklos sąnaudų formavimąsi ir veiklos pelningumą.	Kuo didesnis tuo geriau.
Įprastinis veiklos pelningumas	<u>Įprastinės veiklos pelnas</u> Pardavimai	Rodiklis parodo, finansinės, investicinės bei kitos veiklos efektyvumą.	Kuo didesnis, tuo geriau.
Veiklos rentabilumas	Pelnas prieš apmokestinimą Sąnaudos	Rodiklis parodo, kiek sąnaudų tenka vienam pelno prieš apmokestinimą litui.	Kuo didesnis, tuo geriau.
Turto pelningumo rodikliai			
Grynasis turto pelningumas	<u>Grynasis pelnas</u> Turtas	Rodiklis parodo, kiek litų grynojo pelno tenka vienam turto litui. Rodo investicijų į turtą efektyvumą.	Kuo didesnis, tuo geriau. Teigiamai vertinama, kai reikšmė 8 - 20.
Ilgalaikio turto pelningumas	<u>Grynasis pelnas</u> Ilgalaikis turtas	Rodiklis parodo, kiek grynojo pelno tenka atitinkamai ilgalaikio turto vienetai.	Kuo didesnis, tuo geriau.
Trumpalaikio turto pelningumas	<u>Grynasis pelnas</u> Trumpalaikis turtas	Rodiklis parodo, kiek grynojo pelno tenka atitinkamai trumpalaikio turto vienetai.	Kuo didesnis, tuo geriau
Kapitalo pelningumo rodikliai			
Pastovaus kapitalo pelningumas	<u>Grynasis pelnas</u> Nuosavas kapitalas + Ilgalaikiai įsipareigojimai	Rodiklis parodo įmonės funkcionavimo ir potencialios plėtros lygį, kiek nuosavas kapitalas sukuria pelno.	Jei mažesnis už ilgalaikių kreditų palūkanų normą, nepatenkinama.
Nuosavo kapitalo pelningumas	<u>Grynasis pelnas</u> Nuosavas kapitalas	Rodiklis parodo nuosavo kapitalo sukurtą pelną.	Nuo 10 ir daugiau.

Šaltinis: parengta darbo autoriaus pagal Juozaitienę, L. (2007). Įmonės finansai analizė ir valdymas. Šiauliai: ŠUL. Kvedaraitė V. (1997). Įmonės finansų valdymas. Vilnius: Lietuvos informacijos institutas. Anciūtė, A., Misiūnas, A. 2006. Lietuvos pramonės finansiniai rodikliai ir efektyvumas. Vilniaus universitetas; Mackevičius, J. 2007. Įmonių veiklos analizė. Vilnius: TEV; Mackevičius, J., Molienė, O., Poškaite, D. 2008. Bendrojo pardavimų pelningumo kompleksinės analizės metodika; Poškaite, D., Novikovas, M. 2006. Pelningumo rodiklių naudojimas siekiant nustatyti sandorių tarp asocijuotų asmenų kainodara, Tamošaitienė, A., Juškevičienė, D., Kriščiukaitienė, L., Galnaitytė, A. 2010. Ūkininkų ūkių verslo stabilumo vertinimas naudojant finansinės analizės santykinius rodiklius. Lietuvos agrarinės ekonomikos institutas; Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai 2000 – 2003. Vilnius. Statistikos departamentas

Trumpalaikio mokumo rodiklių skaičiavimo metodika, esmė ir reikšmės

Rodikliai	Formulė	Rodiklio esmė	Rodiklio reikšmė
Bendrasis likvidumo rodiklis	$\frac{\text{Trump. Turtas}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Rodiklis padeda prognozuoti įmonės mokumo būklę artimiausiu metu.	Optimali reikšmė 1,2 - 2.
Greitasis trump. mokumo koeficientas	$(\text{Trump. t} - \text{atsargos ir neb. vykdyti sutart.}) / \text{Trump. įsipareigojimai}$	Šis rodiklis padeda įvertinti trumpalaikį mokumą, nes jį skaičiuojant įtraukiamos tik realios ir mobilios mokėjimo priemonės.	Neturėtų būti mažiau už 1.
Trumpalaikio įsiskolinimo rodiklis	$\frac{\text{Trump. įsipareigojimai}}{\text{Turtas}}$	Rodiklis parodo, kokia įmonės turto dalis finansuojama trumpalaikėmis skolomis.	Vertinama gerai, kai rodiklis yra 0,2 – 0,4.
Manevringumo rodiklis	$\frac{\text{Trump. turtas}}{\text{nuosavas kapit.}}$	Rodiklis parodo, kokią nuosavo kapitalo dalį sudaro trumpalaikis turtas.	0,3 - nepatenkinama 0,5 ≤ - gera
Absolūtus trumpalaikio mokumo	$\frac{\text{Grynieji pinigai}}{\text{Trumpalaikiai įsipareigojimai}}$	Rodiklis parodo, kokia dalis trumpalaikių įsipareigojimų gali būti apmokėta grynaisiais pinigais.	Didesnis už 0,2 – 0,25
Apyvartinio kapitalo rodiklis (turto aspektu)	Trump. turtas – trump. įsipareigojimai	Pagal šių rodiklių dydį ir kitimo tendencijas sprendžiama apie įmonės finansinį stabilumą ir veiklos tęstinumą. Rodiklių reikšmė turi būti teigiama.	Neigiama rodo, kad artimiausiu metu įmonė gali neišsimokėti.
Apyvartinio kapitalo rodiklis (kapitalo aspektu)	Nuosavas kapitalas + Ilgalaikiai įsip. - Ilgalaikis turtas		

Šaltinis: parengta darbo autoriaus, remiantis Juozaitiene, L. (2000). Įmonės finansai. Analizė ir valdymas. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla.. Mackevičiumi, J. (2007). Įmonės veiklos analizė. Informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. Vilnius: TEV. Gronskas, V. (2006). Ekonominė analizė. Kaunas: Technologija. Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai. (2000 – 2003). Vilnius: Statistikos departamentas; <http://www.auditum.lt/index.php/finansiniu-rodikliu-skaiciuokles/17-mokumo-rodikliai/49-manevringumo-koeficientas.html>

Ilgalaikio mokumo rodikliai, skaičiavimo metodika, esmė ir reikšmės

Rodikliai	Formulė	Rodiklio esmė	Reikšmė
Bendras skolos koeficientas	$\frac{\text{Visi įsipareigojimai}}{\text{Visas turtas}}$	Rodo, kokią dalį skolintų lėšų, panaudojama formuojant įmonės turtą.	Kuo reikšmė mažesnė, tuo geresnė įmonės finansinė būklė
Ilgalaikių skolų koeficientas	$\frac{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}}{\text{Visas turtas}}$	Parodo, kokią dalį įmonės turto sudaro ilgalaikės skolos.	Labai gerai, kai lygus arba mažesnis už 0,3 Gerai, kai nedaugiau 0,5
Ilgalaikių apdraustumo koeficientas	$\frac{\text{Ilgalaikis turtas}}{\text{Ilgalaikiai įsipareigojimai}}$	Rodo kreditų apdraustumą ilgalaikiu turtu, jų grąžinimo tikimybę.	Kuo daugiau, tuo geriau
Finansinis svertas	$\frac{\text{Įsipareigojimai}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$	Parodo, kiek skolų tenka vienam įmonės nuosavo kapitalo litui.	Kuo mažiau tuo geriau, bet ne daugiau nei 0,5 .
Nuosavo kapitalo rodiklis	$\frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Nuosavas kapitalas} + \text{Skolintas kapitalas}}$	Rodo įmonės finansinį stabilumą ir nepriklausomumą nuo išorinių finansavimo šaltinių.	Kuo didesnė rodiklio reikšmė, tuo įmonė finansiškai stabilesnė
Pastovaus mokumo koeficientas	$\frac{\text{Nuosavas kapitalas}}{\text{Skolintas kapitalas}}$	Parodo, kiek kartų nuosavas kapitalas didesnis už skolintą kapitalą.	Įmonei bankrotas negrės, jei koeficientas bus lygus 2 ar didesnis.

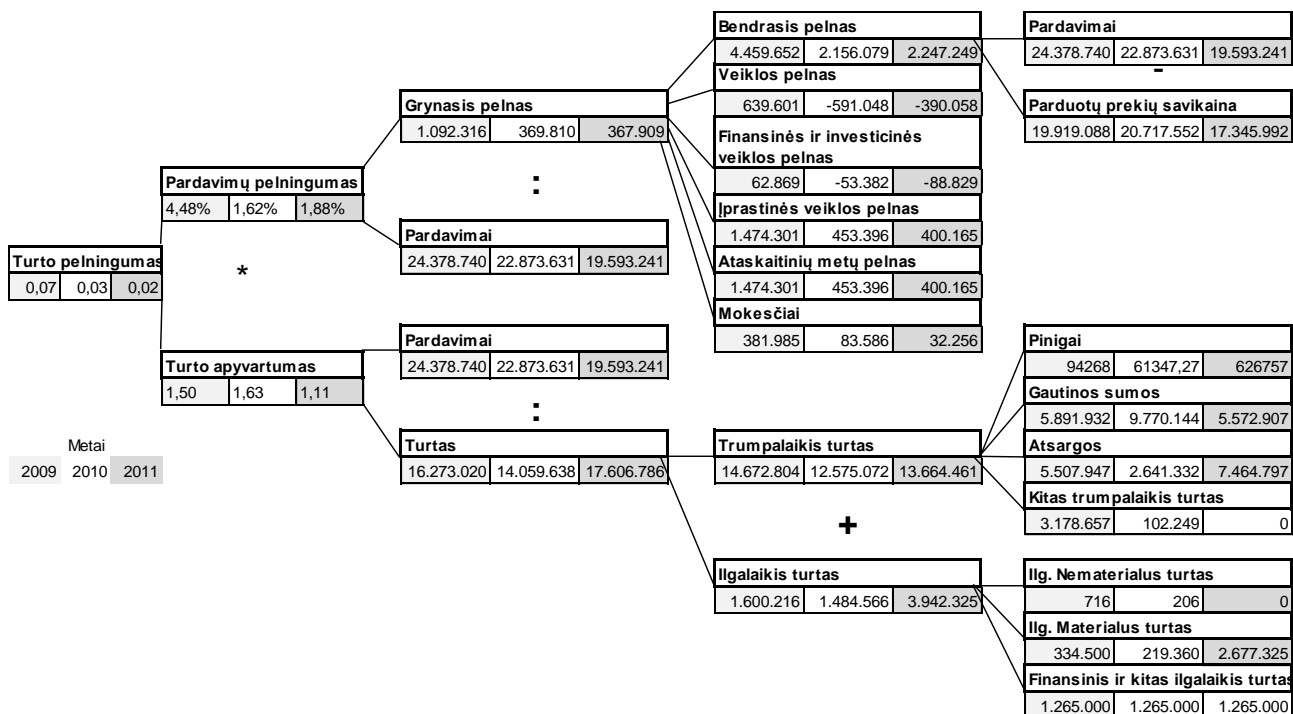
Šaltinis: parengta darbo autoriaus, remiantis Juozaitiene, L. (2000). Įmonės finansai. Analizė ir valdymas. Šiauliai: ŠUL. Gronskas, V. (2006). Ekonominė analizė. Kaunas: Technologija. Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai. (2000 – 2003). Vilnius: Statistikos departamentas. Mackevičiumi, J. (2007). Įmonės veiklos analizė. Informacijos rinkimas, sisteminimas ir vertinimas. Vilnius: TEV.

Veiklos efektyvumo rodiklių skaičiavimo metodika, esmė ir reikšmės

Rodiklis	Formulė	Rodiklio esmė	Rekomenduotina reikšmė
Ilgalaikio turto apyvartumo rodiklis, kartais	$\frac{\text{Pardavimai}}{\text{Ilgalaikis turtas}}$	Rodo, kiek ilgalaikio turto litui tenka pardavimo pajamų litų	Kuo didesnis tuo geriau
Trumpalaikio turto apyvartumo rodiklis, kartais	$\frac{\text{Pardavimai}}{\text{Trumpalaikis turtas}}$	Rodo, kiek pajamų tenka vienam trumpalaikio turto litui	
Turto apyvartumas, kartais	$\frac{\text{Pardavimai}}{\text{Turtas}}$	Rodo, kas kiek laiko įmonėje atnaujinamas turtas	
Debitorinio įsiskolinimo rodiklis, dienomis	$\frac{\text{Gautinos sumos} * 365}{\text{Pardavimai}}$	Rodo debitorinio įsiskolinimo apyvartumą dienomis	Nuo 30 – 60 dienų
Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas, dienomis	$\frac{\text{Per vienerius metus mokėtinos sumos}}{\text{Pardavimai}/365}$	Parodo, kas kiek dienų per metus įmonė grąžina savo skolas.	
Prekių apyvartumo koeficientas, dienomis	$\frac{\text{Atsargos}}{\text{Pardavimų savikaina}/365}$	parodo, kaip dažnai įmonėje atnaujinamos atsargos	
Nuosavo kapitalo apyvartumas, kartais	$\frac{\text{Pardavimai}}{\text{Nuosavas kapitalas}}$	Rodo, kiek vienam nuosavo kapitalo litui tenka apyvartos	
Auksinės balanso taisyklės koeficientas	$\frac{\text{Ilgalaikis turtas}}{\text{(nuosavas kapitalas + ilgalaikiai įsipareigojimai)}}$	koku lygiu ilgalaikis turtas finansuojamas pastoviu kapitalu	Gerai kai yra lygus 1 ar arti jo
Pardavimo savikainos lygio	$\frac{\text{Pardavimo savikaina}}{\text{Pardavimai}}$	Rodo, prekių savikainos lygį pardavimuose, įmonės gebėjimą taupiai disponuoti savo ištekliais	Nuo 50 iki 90 cent. vienam pardavimų litui
Veiklos sąnaudų lygio rodiklis	$\frac{\text{Veiklos sąnaudos}}{\text{Pardavimai}}$	Rodo visų sąnaudų lygį pardavimuose	Nuo 10 iki 15 proc.

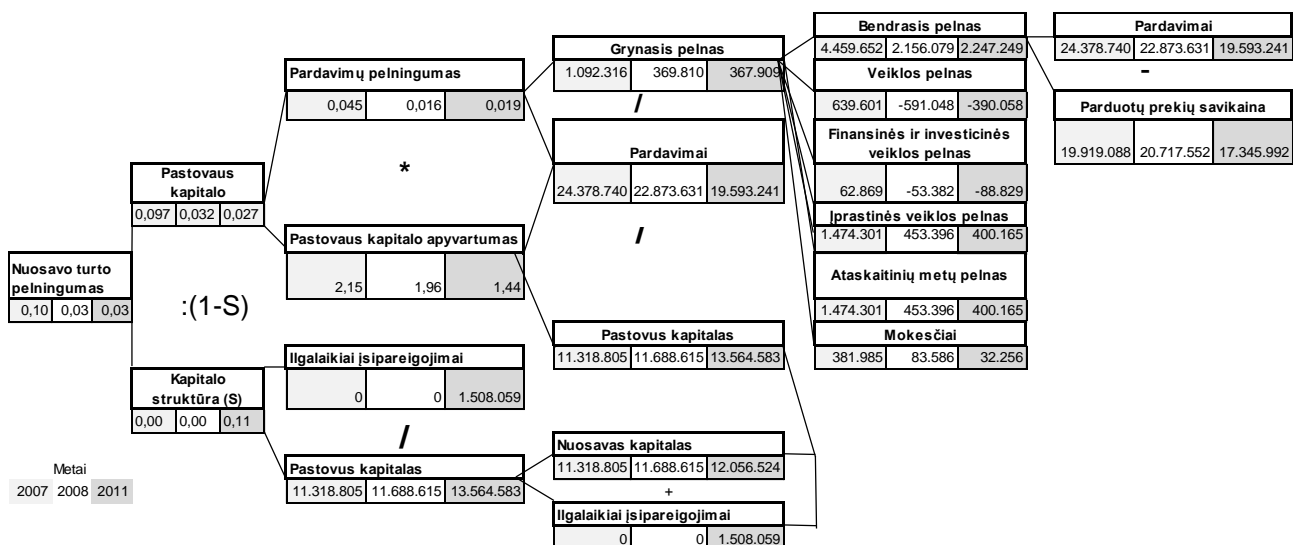
Šaltinis: Juozaitienė, L. (2007). Įmonės finansai analizė ir valdymas. Šiauliai: Šiaulių universiteto leidykla. Įmonių finansinės būklės vertinimo rodikliai. (2000 – 2003). Vilnius: Statistikos departamentas. Anciūtė, A., Misiūnas, A. 2006. Lietuvos pramonės finansiniai rodikliai ir efektyvumas Vilniaus universitetas Gronskas, V. 2006. Ekonominė analizė. Kaunas: Technologija; Mackevičius, J., Poškaitė. D. 2000. Finansinė analizė Vilnius: Katalikų pasaulis;

Du Ponto turto pelningumo piramidinė analizė



Šaltinis: Mackevičius ir kt., 1998

Du Ponto nuosavo turto pelningumo piramidinė analizė



Šaltinis: sudaryta darbo autoriaus, remiantis Mackevičius ir kt., 1998

Tiesinės koreliacijos koeficiento vertinimo lygiai

Rodiklio reikšmė	0,1 – 0,3	0,31 – 0,5	0,51 – 0,7	0,71 – 0,9	0,9 – 0,99
Ryšio stiprumo charakteristika	Silpnas	Vidutinis	Pastebimas	Stiprus	Labai stiprus

Šaltinis: sudaryta darbo autoriaus, remiantis Valkauskas, R. (2007). *Statistika*. Vilnius: VVAM.

Investicinio projekto ekonominio efektyvumo vertinimo rodikliai pagal autorius

Rodikliai \ Autoriai	Vidutinė pelno norma	Atipirkimo laiko	Vidinės pelno normos (IRR)	Modifikuotos Vidinės pelno normos (MIRR)	Grynosios dabartinės vertės (NPV)	Rentabilumo indeksas (PI)	Diskontuoti pinigų srautai
Ališauskas K., Kazlauskienė Ž. (2005)		X	X		X	X	
Girdzijauskas S. (2005)	X	X	X	X	X		
Neverauskas B., Stankevičius V., Viliūnas V., Černiūtė I. (2007)	X	X	X			X	X
Rutkauskas A. V., Damašienė V. (2002)		X	X		X		
Staniškis J. K., Stasiškienė Ž., Kliopova I. (2004)		X	X		X		
Viso (Kiekis, ne suma):	2	5	5	1	4	2	1

Šaltinis: sudaryta autoriaus, remiantis Ališauskas, K., Kazlauskienė, Ž. 2005. Investicinių projektų rengimas, valdymas ir vertinimas. Šiauliai VŠĮ Šiaulių universiteto leidykla, Grirdzijauskas, S. 2005. Finasinė analizė Vilnius: Vilniaus universiteto leidykla; Rutkauskas, A. V., Damašienė, V. 2002. Finansų valdymai, Šiauliai: VŠĮ Šiaulių universiteto leidykla, Staniškis, J. K., Stasiškienė, Ž., Kliopova. I. 2004. Subalansuotos pramonės plėtros strategija: teorija ir praktika. Kaunas Technologija.

Investicinio projekto rodiklių formulės ir reikšmės

Rodiklis	Formulė	Kintamųjų reikšmės
Grynųjų pinigų srautas	$NCF_t = (R - C) - (R - C - A - FC) * mp$	R – pajamos, gautos pardavus produkciją (paslaugas); C – su paslaugų suteikimu ar produkcijos gamyba susijusios išlaidos, išskyrus nusidėvėjimą ir palūkanas; A – nusidėvėjimas; FC – finansiniai kaštai; mp – pelno mokesčio norma;
Diskonto norma	$k = AWCC + IR$	AWCC – vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai; IR – infliacijos lygis.
Vidutiniai svertiniai kapitalo kaštai	$AWCC = \sum_{i=1}^n D_i * P_i$	D _i – finansinio šaltinio dalis; P _i – finansinio šaltinio kaina.
Banko paskolos kaina	$\bar{K} = (i + \Delta i) * (1 - mp)$	i – palūkanų norma; Δi – palūkanų normos pokytis dėl aptarnavimo išlaidų.
Palūkanų normos pokytis	$\Delta i - \Delta i = \frac{AI}{PS} / n$	AI – paskolos aptarnavimo išlaidos; PS – paskolos suma; n – metų skaičius.
Akcijų emisijos kaina	$P_{AE} = \frac{D_i}{EV * (1 - \frac{KM}{EV})} + q$	D _i – dividendų norma; EV – akcijų emisijos vertė; KM – komisiniai mokesčiai; q – dividendų augimo tempas.
Pelno grynoji dabartinė vertė	$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{NCF_t}{(1+k)^t} = \frac{NCF_0}{(1+k)^0} + \frac{NCF_1}{(1+k)^1} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+k)^n}$	
Rentabilumo koeficientas U	$U = \frac{NPV}{\sum_{t=0}^n \frac{I \Delta t}{(1+k)^t}} = \frac{NPV}{\frac{I_0}{(1+k)^0} + \frac{I_1}{(1+k)^1} + \dots + \frac{I_n}{(1+k)^n}}$	NPV- grynoji dabartinė vertė I – investicijos
Vidinė grąžos norma	$IRR = k_1 + \frac{NPV_1 * (k_2 - k_1)}{NPV_1 - NPV_2}$	
Modifikuota vidinė grąžos norma	$MIRR = \sqrt[t]{\frac{FVNCF_t^t}{ PVNCF_t^- }} - 1$	

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis M. Butkaus ir D. Cibulskiene (2003)

Įmonės situacijos SSGG analizė

<p>Stipriosios pusės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Įmonė konkurencinga kainos, lankstumo ir kokybės požiūriu. 2) Beveik 14 metų darbo patirtis tikslinėje rinkoje. 3) Laiku atsiskaitoma su tiekėjais, kreditoriais ir darbuotojais. 4) Ilgalaikiai, stiprūs ir lojalūs klientai, linkę ir toliau bendradarbiauti su įmone. 5) Gera finansinė būklė (nedidelis skolų koeficientas, geras bendrojo padengimo rodiklis), nedidelė veiklos rizika. 6) Priklausymas didelei įmonių grupei, kurių produkcija klientams tampa komplektuojančiais gaminiais ir sezoniškumo išlyginimas. 	<p>Silpnosios pusės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Mažai galimybių gaminti aukštos kokybės ir plataus spektro prekių, kurių pridėtinė vertė ir pelningumas didžiausias. 2) Žemas gaminių inovatyvumas. 3) Neišdirbtas prekių prekinis ženklas, įmonė mažai žinoma Lietuvoje, dažnai dengiamasi užsakovų prekiniais ženklais. 4) Nėra aukštas automatizavimo lygis, daug darbo atliekama rankomis. 5) Nėra daug sandėliavimo vietos gatavai produkcijai. 6) Kartais pasireiškianti grupės įmonių vidinė konkurencija. 7) Pajėgumai pritaikyti tik nedideliems ir vidutiniams klientams- klientas su didesniais vienkartiniais užsakymais išstumia pastovius, mažesnius.
<p>Galimybės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Klientams pateikti visą jų pageidaujamą asortimentą, siūlyti kompleksinius (su kitais grupės įmonių gaminamais produktais) pasiūlymus ir pagrindines žaliavas (pluoštą, audiniu) užpirkinėti centralizuotai (taip gaunant kiek galima mažiausią kainą). 2) Plėsti pardavimus į Rytus (Rusiją, Ukrainą ir kt) bei kitas šalis, su kuriomis dar nedirbama. 3) Populiarinti savo prekinį ženklą užsienio rinkose. 4) Galimybė pasinaudoti ES fondų parama investiciniams projektams įgyvendinti ir palankiomis sąlygomis gauti kreditą. 5) Daugiau dalyvauti parodose ir pristatyti gaminius. 6) Sparčiai didėjančios Pietryčių azijos pramonės darbuotojų algos ir didėjančios jūrinio transportavimo kainos. 	<p>Grėsmės</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Stiprėjanti konkurencija su naujosiomis ir būsiomis ES šalimis (Rumunija, Bulgarija, Turkija) 2) Labai brangstanti nafta daro didelę įtaką sintetinio pluošto kainai. Transporto kainos taip pat labai lemia produkto kainą. Tai didina veiklos riziką. 3) Didžiųjų klientų (pvz. IKEA) pasitraukimas iš grupės įmonių gali sukelti finansinių sunkumų kitoms įmonėms (mokumo, likvidumo ir kt.). 4) Grupės įmonių, kurios gamina tą pačią produkciją, vidinės konkurencijos stiprėjimas, gali sumažinti galimai gausimą pelną. 5) Didelių koncernų kūrimasis ugdo oligopolinę rinką ir taip reikalauja labai žemų, artimų Azijos tiekėjų kainoms, kas reiškia mažų, neinovatyvių įmonių bankrutavimą.

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis įmonės ir rinkos informacija

UAB „Miegas“ balansas 2005-2011 m.

TURTAS		2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
A.	ILGALAIKIS TURTAS	4.570.324	4.006.085	3.100.817	2.042.911	1.600.216	1.484.566	3.942.325
I.	NEMATERIALUSIS TURTAS	3.701	2.892	1.710	1.456	716	206	-
I.4.	Programinė įranga	3.701	2.892	1.710	1.456	716	206	-
II.	MATERIALUSIS TURTAS	3.301.623	2.738.193	1.834.107	776.455	334.500	219.360	2.677.325
II.3.	Mašinos ir įrenginiai	2.918.100	2.488.661	1.614.341	659.006	265.878	183.062	2.580.755
II.4.	Transporto priemonės	179.248	125.685	72.964	24.539	2.824	1.694	52.610
II.5.	Kita įranga, prietaisai, įrankiai ir įrenginiai	204.275	24.512	19.016	10.020	3.708	3.279	31.858
II.7.	Kitas materialusis turtas		99.335	127.786	82.890	62.090	31.325	12.102
III.	FINANSINIS TURTAS	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000
III.1.	Investicijos į dukterines ir asocijuotas įmones	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000	1.265.000
B.	TRUMPALAIKIS TURTAS	13.012.202	14.200.375	13.245.356	12.718.106	14.672.804	12.575.072	13.664.461
I.	ATSARGOS, IŠANKSTINIAI APMOKĖJIMAI	7.275.560	5.873.518	7.087.894	5.556.367	5.507.947	2.641.332	7.464.797
I.1.	Atsargos	7.185.385	5.656.075	7.018.436	5.470.077	4.905.143	2.581.411	7.321.282
I.1.1.	Zaliavos ir komplektavimo gaminiai	5.515.856	4.758.758	6.510.215	4.957.651	3.954.466	2.257.254	6.755.464
I.1.2.	Nebaigta gamyba	451.475						-
I.1.3.	Pagaminta produkcija	1.218.054	897.317	508.221	512.426	950.677	279.383	565.818
I.1.4.	Pirktos prekės, skirtos perparduoti						44.774	
I.2.	Išankstiniai apmokėjimai	90.175	217.443	69.458	86.290	602.804	59.921	143.515
II.	PER VIENERIUS METUS GAUTINOS SUMOS	5.342.436	8.273.184	6.049.050	5.604.123	5.891.932	9.770.144	5.572.907
II.1.	Pirkėjų įsiskolinimas	5.173.885	7.722.301	5.156.580	4.447.390	4.006.774	46.670	2.250.062
II.2.	Dukterinių ir asocijuotų įmonių skolos		90.946	647.464	796.620	1.477.096	9.473.619	1.990.573
II.3.	Kitos gautinos sumos	168.551	459.937	245.006	360.113	408.062	249.855	1.332.272
III.	KITAS TRUMPALAIKIS TURTAS	351.375	-	-	1.518.456	3.178.657	102.249	-
III.1.	Trumpalaikės investicijos					3.178.657	102.249	
III.3.	Kitas trumpalaikis turtas	351.375			1.518.456			
IV.	PINIGAI IR PINIGŲ EKVIVALENTAI	42.831	53.673	108.412	39.160	94.268	61.347	626.757
	TURTO, IŠ VISO:	17.582.526	18.206.460	16.346.173	14.761.017	16.273.020	14.059.638	17.606.786
	NUOSAVAS KAPITALAS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
C.	NUOSAVAS KAPITALAS	9.137.802	10.222.688	8.957.734	10.318.189	11.318.805	11.665.615	12.056.524
I.	KAPITALAS	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000
I.1.	Istatinis (pasirašytasis)	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000	3.765.000
III.	REZERVAI	3.609.717	3.609.717	4.609.717	4.609.717	4.609.717	4.609.717	4.632.717
III.1.	Privalomas	376.500	376.500	376.500	376.500	376.500	376.500	376.500
III.4.	Kiti rezervai	3.233.217	3.233.217	4.233.217	4.233.217	4.233.217	4.233.217	4.256.217
IV.	NEPASKIRSTYTASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1.763.085	2.847.971	583.017	1.943.472	2.944.088	3.290.898	3.658.807
IV.1.	Ataskaitinių metų pelnas (nuostoliai)	687.056	1.084.886	-	71.713	1.418.753	369.810	367.909
IV.2.	Ankstesnių metų pelnas (nuostoliai)	1.076.029	1.763.085	654.730	524.719	1.851.772	2.921.088	3.290.898
E.	MOKĖTINOS SUMOS IR ĮSIPAREIGOJIMAI	8.444.724	7.983.772	7.388.439	4.442.828	4.954.215	2.371.023	5.550.262
I.	PO VIENERIŲ METŲ MOKĖTINOS SUMOS IR	1.085.476	359.335	-	-	-	-	1.508.059
I.1.	Finansinės skolos	1.085.476	359.335	-	-	-	-	1.508.059
I.1.1.	Lizingo (finansinės nuomos) ar panašūs įsipareigojimai	1.085.476	359.335					1.508.059
II.	PER VIENERIUS METUS MOKĖTINOS SUMOS	7.359.248	7.624.437	7.388.439	4.442.828	4.954.215	2.371.023	4.042.203
II.2.	Finansinės skolos	3.880.337	3.333.584	4.432.951	722.113	2.061.992	2.170.402	2.967.383
II.2.	Kredito įstaigoms	3.880.337	3.333.584	4.432.951	722.113	2.061.992	2.170.402	2.967.383
II.3.	Skolos tiekėjams	2.944.391	3.900.431	2.793.856	3.313.980	2.149.236	27.964	825.625
II.4.	Gauti išankstiniai apmokėjimai	16.127	6.102	241	7.692	8.038	9.244	13.306
II.5.	Pelno mokesčio įsipareigojimai	117.007	235.612	62.026	299.080	381.985	-	32.256
II.6.	Su darbo santykiais susiję įsipareigojimai	75.972	85.878	86.960	99.963	89.431	2.743	112.536
II.7.	Atidėjimai					263.533	2.019	90.984
II.8.	Kitos mokėtinos sumos ir trumpalaikiai įsipareigojimai	325.414	62.830	12.405	-		158.651	113
	NUOSAVO KAPITALO IR ĮSIPAREIGOJIMŲ	17.582.526	18.206.460	16.346.173	14.761.017	16.273.020	14.036.638	17.606.786

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis įmonės finansinės atskaitomybės dokumentais

UAB „Miegas“ pelno (nuostolio) ataskaita 2005-2011 m.

Straipsniai	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PARDAVIMO PAJAMOS	32.524.836	31.163.069	29.867.768	31.447.791	24.378.740	22.873.631	19.593.241
PARDAVIMO SAVIKAINA	25.781.731	25.521.946	26.398.046	26.752.131	19.919.088	20.717.552	17.345.992
BENDRASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	6.743.105	5.641.123	3.469.722	4.695.660	4.459.652	2.156.079	2.247.249
VEIKLOS SĄNAUDOS	5.612.242	4.740.896	4.153.759	4.170.608	3.820.051	2.747.127	2.637.307
Pardavimo	1.625.822	2.315.583	2.832.952	3.061.048	2.677.558	2.030.361	1.346.406
Bendrosios ir administracinės	3.986.420	2.425.313	1.320.807	1.109.560	1.142.493	716.766	1.290.901
TIPINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	1.130.863	900.227	(684.037)	525.052	639.601	(591.048)	(390.058)
KITA VEIKLA	23.168	552.250	684.831	1.212.742	771.831	1.097.826	879.052
Pajamos	107.345	552.252	684.831	1.556.563	771.832	1.097.829	880.602
Sąnaudos	84.177	2		343.821	1	3	1.550
FINANSINĖ IR INVESTICINĖ VEIKLA	(349.968)	(69.149)	1.924	(19.961)	62.869	(53.382)	(88.829)
Pajamos	73.725	185.359	500.484	126.398	106.354	97.109	37.689
Sąnaudos	423.693	254.508	498.560	146.359	43.485	150.491	126.518
IPRASTINĖS VEIKLOS PELNAS (NUOSTOLIAI)	804.063	1.383.328	2.718	1.717.833	1.474.301	453.396	400.165
PAGAUTĖ	-	-	-	-	-	-	-
NETEKIMAI	-	-	-	-	-	-	-
PELNAS (NUOSTOLIAI) PRIEŠ APMOKESTINIMĄ	804.063	1.383.328	2.718	1.717.833	1.474.301	453.396	400.165
PELNO MOKESTIS	117.007	298.442	74.431	299.080	381.985	83.586	32.256
GRYNASIS PELNAS (NUOSTOLIAI)	687.056	1.084.886	(71.713)	1.418.753	1.092.316	369.810	367.909

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis įmonės finansinės atskaitomybės dokumentais

UAB „Miegas“ santykinų rodiklių palyginimas su kitomis tekstilės šakos įmonėmis

0	PELNINGUMO RODIKLIAI	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO
		2010					2009				
1	Bendrasis pardavimų pelningumas	9,43%	20,81%	16,54%	17,56%	11,00%	18,29%	20,29%	21,08%	14,26%	8,52%
2	Pagrindinės (tipinės) veiklos pelningumas	-2,58%	7,13%	-1,57%	2,97%	-4,81%	2,62%	0,41%	2,90%	2,52%	-11,91%
3	Iprastinės veiklos pelningumas	1,98%	7,21%	1,83%	3,15%	0,67%	6,05%	-0,76%	3,75%	2,37%	-8,85%
4	Grynasis pardavimų pelningumas	1,62%	6,29%	1,50%	2,68%	0,67%	4,48%	-1,78%	2,92%	1,90%	-8,85%
5	Ilgalaikio turto pelningumas	24,91%	12,79%	12,76%	24,88%	15,39%	68,26%	-2,44%	25,67%	20,17%	-146,76%
6	Trumpalaikio turto pelningumas	2,94%	13,17%	2,26%	3,78%	0,39%	7,44%	-3,25%	7,34%	2,70%	-5,35%
7	Turto pelningumas	2,63%	6,49%	1,92%	3,28%	0,38%	6,71%	-1,39%	5,71%	2,38%	-5,16%
8	Veiklos rentabilumas	1,92%	7,46%	1,80%	3,22%	0,64%	6,20%	-0,73%	3,86%	2,42%	-7,90%
9	Nuosavo kapitalo pelningumas	3,16%	10,45%	5,62%	3,54%	0,39%	9,65%	-2,94%	17,55%	2,55%	-5,29%
		2010					2009				
17	Bendrasis likvidumo koeficientas	5,30	1,91	4,85	12,08	195,70	2,96	1,29	1,53	14,27	37,37
18	Mokumo koeficientas	4,19	1,04	2,05	4,36	125,53	1,85	0,70	0,68	5,36	31,28
24	Grynojo apyvartinio kapitalo koeficientas	0,73	0,23	0,67	0,80	0,97	0,60	0,10	0,27	0,82	0,94
		2010					2009				
	FINANSŲ STRUKTŪROS	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO
21	Įsiskolinimo koeficientas	0,17	0,38	0,66	0,07	0,00	0,30	0,52	0,67	0,07	0,03
22	Ilgalaikio įsiskolinimo koeficientas	-	0,12	0,48	-	0,00	-	0,19	0,17	0,00	-
23	Trumpalaikio įsiskolinimo koeficientas	0,17	0,26	0,18	0,07	0,00	0,30	0,33	0,51	0,06	0,03
25	Finansinės priklausomybės koeficientas	0,20	0,60	1,92	0,08	0,01	0,44	1,10	2,07	0,07	0,03
26	Nuosavo kapitalo koncentracijos koeficientas	0,83	0,62	0,34	0,93	1,00	0,70	0,48	0,33	0,93	0,97
19	Manevringumo koeficientas	1,08	0,79	2,48	0,94	0,98	1,30	0,90	2,39	0,94	0,99
		2010					2009				
###	VEIKLOS EFEKTYVUMO RODIKLIAI	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO
11	Prekių apyvartumo koeficientas (dienomis)	5,17	29,24	-	24,22	-	14,23	29,61	-	18,90	-
12	Debitorinio įsiskolinimo koeficientas (dienomis)	155,90	77,07	44,11	66,31	276,51	88,21	82,96	12,30	59,20	466,85
13	Turto apyvartumas	1,63	1,03	1,28	1,22	0,57	1,50	0,78	1,96	1,25	0,58
14	Kreditorinio įsiskolinimo apyvartumas (dienomis)	37,83	91,33	49,79	21,42	3,18	74,17	154,58	94,50	18,05	16,16
15	Ilgalaikio turto apyvartumas	15,41	2,03	8,53	9,28	22,92	15,23	1,37	8,80	10,60	16,59
16	Nuosavo kapitalo apyvartumas	1,96	1,66	3,75	1,32	0,57	2,15	1,65	6,02	1,34	0,60
20	Auksinės balanso taisyklės koeficientas	0,13	0,69	0,18	0,14	0,03	0,14	0,86	0,45	0,13	0,04
10	Administracinių išlaidų koeficientas (%)	12,01%	13,68%	18,11%	14,59%	15,80%	15,67%	19,87%	18,18%	11,74%	20,43%
27	Nematerialiojo turto ir pardavimo pajamų sąlyginis koeficientas	0,00%	0,41%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,42%	0,00%	0,00%	0,00%
28	Ilgalaikio materialiojo turto ir pardavimo pajamų sąlyginis koeficientas	6,49%	49,17%	11,73%	10,78%	4,36%	6,56%	72,87%	11,36%	9,43%	6,03%
29	Atsargų apyvartumas (dienomis)	45	97	0	199	251	90	112	0	186	108
30	Per vienerius metus gautinų sumų ir pardavimų sąlyginis koeficientas	10,37%	25,02%	13,64%	5,87%	0,87%	20,32%	42,35%	25,89%	4,95%	4,43%
31	Likvidaus trumpalaikio turto ir pardavimo pajamų sąlyginis koeficientas	1,36%	4,71%	15,90%	7,12%	33,42%	2,06%	5,40%	14,21%	10,27%	10,32%
32	Nuosavo kapitalo ir pardavimo pajamų sąlyginis koeficientas	51,10%	60,16%	26,63%	75,81%	174,13%	46,43%	60,56%	16,62%	74,66%	167,05%
33	Ilgalaikių įsipareigojimų ir pardavimo pajamų sąlyginis koeficientas	0,00%	11,32%	37,55%	0,00%	0,00%	0,00%	24,25%	8,60%	0,38%	0,00%
		2010					2009				
0	FINANSINĖS BŪKLĖS RODIKLIAI	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO	Miegas	Šaka	Thermotextile	MERKYS	COMCO
35	E. Altmano bankroto tikimybės rodiklis (pasiskolintų pinigų turtui)	6,696	4,205	5,902	19,156	216,874	7,515	1,301	3,496	20,376	46,207
0%	Apyvartinis kapitalas/turtas	0,55	0,23	0,67	0,80	0,97	0,60	0,10	0,27	0,82	0,94
0%	Nepaskirstytas pelnas/turtas	0,21	0,14	0,24	0,03	0,24	0,18	0,07	0,22	0,02	0,24
0%	Pelnas prieš apmokestinimą/turtas	0,02	0,07	0,02	0,04	0,00	0,09	0,01	0,07	0,03	0,05
0%	(nuosavas kapitalas-dotacijos ir subsidijos)	2,17	1,64	0,52	12,92	199,70	2,28	0,90	0,48	14,02	37,74
36	A. Blanko (sunkiai realizuotinių aktyvų) analogas	11.263.607	596.669	477.627	6.322.305	2.104.037	6.505.359	718.456	700.003	6.421.027	1.099.802
0	Nuosavas kapitalas	12.056.524	511.463	1.084.687	8.596.934	5.589.032	11.318.805	446.939	1.023.755	9.016.427	5.567.751
0	Ilgalaikiai įsipareigojimai+nuosavas kapitalas	13.564.583	607.725	2.613.918	8.596.934	5.589.302	11.318.805	625.911	1.553.153	9.062.411	5.567.751
0	Ilgalaikiai įsipareigojimai+nuosavas kapitalas	17.606.786	820.443	3.169.499	9.262.321	5.617.290	16.273.020	938.479	3.147.903	9.659.654	5.715.294
0		Labai maža	Galima	Labai maža	Labai maža	Labai maža	Labai maža	Didelė	Labai maža	Labai maža	0

Komentaras: 1 kvartilis pažymėtas žaliai, antras geltonai, o trečias raudonai

Šaltinis: sudaryta autoriaus remiantis įmonės finansinės atskaitomybės dokumentais

AB SEB banko paskolos pasiūlymas

<i>Mokėjimo terminas</i>	<i>Nupirka turto vertė, Lt.</i>	<i>Turto išpirkimo įmokos, Lt.</i>	<i>Palūkanų įmokos, Lt.</i>	<i>Sutarties mokestis, Lt.</i>	<i>Iš viso, Lt.</i>
	900000	0,00	0,00	9000,00	9000,00
Spl.12	900000	13725,38	2673,00		16398,38
Lap.12	886274,62	13766,14	2632,24		16398,38
Grd.12	872508,48	13807,03	2591,35		16398,38
Sau.13	858701,45	13848,04	2550,34		16398,38
Vas.13	844853,42	13889,16	2509,21		16398,37
Kov.13	830964,25	13930,41	2467,96		16398,37
Bal.13	817033,84	13971,79	2426,59		16398,38
Geg.13	803062,05	14013,28	2385,09		16398,37
Bir.13	789048,77	14054,90	2343,47		16398,37
Lie.13	774993,86	14096,65	2301,73		16398,38
Rgp.13	760897,22	14138,51	2259,86		16398,37
Rgs.13	746758,7	14180,50	2217,87		16398,37
Spl.13	732578,2	14222,62	2175,76		16398,38
Lap.13	718355,58	14264,86	2133,52		16398,38
Grd.13	704090,71	14307,23	2091,15		16398,38
Sau.14	689783,49	14349,72	2048,66		16398,38
Vas.14	675433,76	14392,34	2006,04		16398,38
Kov.14	661041,42	14435,09	1963,29		16398,38
Bal.14	646606,34	14477,96	1920,42		16398,38
Geg.14	632128,38	14520,96	1877,42		16398,38
Bir.14	617607,42	14564,08	1834,29		16398,37
Lie.14	603043,34	14607,34	1791,04		16398,38
Rgp.14	588436	14650,72	1747,65		16398,37
Rgs.14	573785,28	14694,24	1704,14		16398,38
Spl.14	559091,04	14737,88	1660,50		16398,38
Lap.14	544353,16	14781,65	1616,73		16398,38
Grd.14	529571,51	14825,55	1572,83		16398,38
Sau.15	514745,96	14869,58	1528,80		16398,38
Vas.15	499876,38	14913,75	1484,63		16398,38
Kov.15	484962,63	14958,04	1440,34		16398,38
Bal.15	470004,59	15002,46	1395,91		16398,37
Geg.15	455002,13	15047,02	1351,36		16398,38
Bir.15	439955,11	15091,71	1306,67		16398,38
Lie.15	424863,4	15136,53	1261,84		16398,37
Rgp.15	409726,86	15181,49	1216,89		16398,38
Rgs.15	394545,37	15226,58	1171,80		16398,38
Spl.15	379318,79	15271,80	1126,58		16398,38
Lap.15	364046,99	15317,16	1081,22		16398,38
Grd.15	348729,83	15362,65	1035,73		16398,38
Sau.16	333367,18	15408,28	990,10		16398,38
Vas.16	317958,91	15454,04	944,34		16398,38
Kov.16	302504,87	15499,94	898,44		16398,38
Bal.16	287004,93	15545,97	852,40		16398,37
Geg.16	271458,95	15592,15	806,23		16398,38

Bir.16	255866,81	15638,45	759,92		16398,37
Lie.16	240228,35	15684,90	713,48		16398,38
Rgp.16	224543,45	15731,48	666,89		16398,37
Rgs.16	208811,97	15778,21	620,17		16398,38
Spl.16	193033,76	15825,07	573,31		16398,38
Lap.16	177208,69	15872,07	526,31		16398,38
Grd.16	161336,63	15919,21	479,17		16398,38
Sau.17	145417,42	15966,49	431,89		16398,38
Vas.17	129450,93	16013,91	384,47		16398,38
Kov.17	113437,02	16061,47	336,91		16398,38
Bal.17	97375,55	16109,17	289,21		16398,38
Geg.17	81266,38	16157,02	241,36		16398,38
Bir.17	65109,36	16205,00	193,37		16398,37
Lie.17	48904,36	16253,13	145,25		16398,38
Rgp.17	32651,22	16301,40	96,97		16398,37
Rgs.17	16349,84	16349,84	48,56		16398,40
		900000,00	83902,67	9000,00	983902,67

UAB „Miegas“ darbo užmokesčio apskaičiavimas 2012 – 10 mėn – 2017 – 09 mėn.

	Darbuotojų skaičius	Vidutinis mėn. atlyginimas, atskaičius mokesčius investicinio laikotarpio pradžioje, Lt.	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
Administracijos darbuotojų darbo užmokestis iš viso, Lt.	20	1792,00	107520,00	434759,28	439907,28	445570,08	451799,16	343988,36
Vadybos specialistai	3	1300,00	11700,00	51480,00	56628,00	62290,8	68519,88	56528,901
Kiti administracijos darbuotojai	17	1878,82	95820,00	383279,28	383279,28	383279,28	383279,28	287459,46
Gamybos darbuotojų darbo užmokestis iš viso, Lt.	110	1421,09	468960,00	2022624,00	2184086,40	2361695,04	2557064,54	2078978,25
Siuvėjos	35	1529,00	160545,00	706398,00	777037,80	854741,58	940215,74	775677,98
Daigstytojai	45	1529,00	206415,00	908226,00	999048,60	1098953,46	1208848,81	997300,26
Pakuotojai	10	1200,00	36000,00	144000,00	144000,00	144000,00	144000,00	108000,00
Kiti darbuotojai	20	1100,00	66000,00	264000,00	264000,00	264000	264000	198000
Naujų darbuotojų poreikis investicinio projekto laikotarpiu	15	1526,86	65244,00	282993,60	307212,96	333854,26	363159,68	296546,74
Siuvėjos	5	1529,00	22935,00	100914,00	111005,40	122105,94	134316,53	110811,1406
Daigstytojai	7	1529,00	32109,00	141279,60	155407,56	170948,32	188043,15	155135,5968
Pakuotojai	1	1200,00	3600,00	14400,00	14400,00	14400	14400	10800
Kiti darbuotojai	2	1100,00	6600,00	26400,00	26400,00	26400	26400	19800
Darbo užmokestis iš viso, Lt. (2012.10 mėn. - 2017.09 mėn.)	145	1489,08	641724,00	2740376,88	2931206,64	3141119,38	3372023,39	2719513,35

Daugiaadatės technologijos gamybos masto prognozė slenkančiojo vidurkio metodu 2012 – 10 mėn – 2017 – 09 mėn.

Pirmiausia, remiantis slenkančiojo vidurkio metodu, apskaičiuojama prognozė gaminamai produkcijai.

	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
Žemos klasės antklodės, vnt.	369873	343954	339583	331577	286654	335067	300934	307552	314518	307668	309912	310699	309426
Prognozė žemos klasės antklodžių, vnt.	-	-	-	351137	338371	319271	317766	307552	314518	307668	309912	310699	309426
Vidutinės klasės antklodės, vnt.	303706	281115	289739	304287	230835	180842	154015	188564	174474	172351	178463	175096	175303
Prognozė vidutinės klasės antklodžių, vnt.	-	-	-	291520	291714	274954	238655	188564	174474	172351	178463	175096	175303
Pagalvės, vnt.	522643	568013	579766	687391	462112	427648	341519	410426	393198	381714	395113	390008	388945
Prognozė pagalvių, vnt.	-	-	-	556807	611723	576423	525717	410426	393198	381714	395113	390008	388945

Kitame etape, prognozė pakoreguojama, nes prieš tai esančioje lentelėje apskaičiuota visiems metams, nors investicinis projektas vyks 2012 m. spalio, lapkričio ir gruodžio mėnesį, o 2017 m. pirmus tris ketvirčius, todėl reikšmės 2012 m. ir 2017 pakoreguojamos. Taip pat įvertinamas vadybos specialistų parduodamų vidutinės ir žemesnės klasės antklodžių ir pagalvių kiekių padidinimas 20%, kuris taip pat bus įvertintas apskaičiuotose reikšmėse. Darbuotojų daugiau nereikės priimti, dėl išaugusių gamybos apimčių, dėl darbuotojų našumo padidėjimo, kuris galimai bus pasiektas dėl investicijų į žmogiškąjį kapitalą. Taip pat apskaičiuotos vienaadatės technologijos aukštos kokybės antklodžių mastas. Per pamainą vienaadate mašina gali sudaigstyti iki 150 antklodžių. Remiantis žemesnės ir vidutinės klasės antklodžių ir pagalvių prognozės augimo tempais, kasmet produkcijos bus pagaminama 1% daugiau, tačiau vienaadate technologija bus siekiama maksimaliai išnaudoti jos galimybes ir per pamainą sudaigstyti maksimalų skaičių antklodžių. Tokia prognozė yra galima, nes aukščiausios klasės produkcija turi savo rinką ir yra paklausi. Todėl galimi pardavimai yra visiškai tikėtini.

Daugiaadatės ir vienaadatės technologijų gamybos mastai 2012 – 10 mėn – 2017 – 09 mėn.

	<i>2012 m.</i>	<i>2013 m.</i>	<i>2014 m.</i>	<i>2015 m.</i>	<i>2016 m.</i>	<i>2017 m.</i>
Daugiaadatės technologijos produkcija						
Žemos klasės antklodės, vnt.	92266	377421	369201	371895	372839	278484
Vidutinės klasės antklodės, vnt.	56569	209368	206821	214155	210115	157773
Pagalvės, vnt.	123128	471837	458057	474135	468010	350051
Vienaadatės technologijos produkcija						
Aukštos kokybės antklodės, vnt.	8063	387000	387000	387000	387000	24188

Gaminamos produkcijos savikaina, Lt.

UAB „Miegas“ gamina didesnius mastus antklodžių ir pagalvių, todėl jų gamybai reikiamas medžiagas taip pat perka didesniais kiekiais. Pagrindiniai įmonės tiekėjai veikia Pakistane, todėl medžiagos perkamos didesniais kiekiais yra pigesnės. Pirkdama medžiagas įmonė vadovaujasi tokia statistika:

- 1 pagalvės gamybai reikia vidutiniškai 0,4 kv. m. audinio ir 300 gr. užpildo;
- 1 antklodės gamybai reikia vidutiniškai 6 kv. m. audinio ir 700 gr. užpildo.

Remiantis UAB „Miegas“ buhalterinės apskaitos duomenimis, galima nustatyti vidutines audinių ir užpildo kainas.

	<i>Žemos klasės antklodė 1 vnt.</i>	<i>Vidutinės klasės antklodė 1 vnt.</i>	<i>Aukštos klasės antklodė 1 vnt.</i>	<i>Pagalvė 1 vnt.</i>
<i>Audinio kiekis reikiamam produktui, kv. m.</i>	6,00	6,00	6,00	0,40
<i>Užpildo kiekis reikiamam produktui, g.</i>	700,00	700,00	700,00	300,00
<i>Audinio kaina reikiamam produktui, Lt./kv. m</i>	2,20	2,93	5,40	2,53
<i>Užpildo kaina reikiamam produktui, Lt.</i>	0,90	0,90	0,90	0,39
Produkto savikaina, Lt.	14,10	18,50	33,30	1,40

2011 m. UAB „Miegas“ nupirko 421 t. užpildo, kurio buvo sunaudota 420,92 t. Iš viso buvo pagaminta 454949 vnt. antklodžių ir 341519 vnt. pagalvių. Pagalvėms reikalingas užpildas buvo 102,46 t., antklodėms reikalingas užpildas siekė 318,46 t. Užpildo vienos tonos kaina – 1285,71 Lt. 100 g. užpildo kainuoja 0,13 Lt. Todėl antklodei užpildo reikia už 0,90 Lt., o pagalvėms – už 0,39 Lt.

Audinio savikainos yra nustatytos vidutinės. UAB „Miegas“ audinius pirko didmeninėmis kainomis iš tiekėjų, kurių kainos pateiktos lentelėje.

Taip pat įmonės savikainai yra priskiriamos ir kitos išlaidos, kaip audinių transportavimas, pagamintos produkcijos transportavimas, energijos išlaidos, patalpų išlaikymo ir kitos išlaidos reikalingos produkcijos gamybai. Tokios išlaidos sudaro 15% pardavimo pajamų. Todėl investicinio projekto laikotarpio metu kitos sąnaudos įtrauktos į savikainą taip pat sudarys 15% visų pardavimo pajamų.

Veiklos sąnaudų prognozė 2012 – 10 mėn – 2017 – 09 mėn.

	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	2012 m. (10 – 12 mėn)	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m. (01 – 09 mėn)
<i>Veiklos sąnaudos vienam pardavimui litui, Lt.</i>	0,17	0,15	0,14	0,13	0,16	0,12	0,13	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
<i>Prognozuojamas veiklos sąnaudos vienam pardavimui litui, Lt.</i>	-	-	-	0,15	0,14	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	0,13	0,13	0,13
<i>Viso investicinio projekto pardavimų pajamos, mln. Lt.</i>	32,71	31,90	31,05	33,13	25,26	24,07	20,51	6,17	41,88	41,45	41,92	41,75	31,28
<i>Viso investicinio projekto veiklos sąnaudos, mln. Lt.</i>	5,61	4,74	4,15	4,17	3,82	2,75	2,64	0,85	5,47	5,56	5,62	5,55	4,18
<i>Vienaadatės daigstymo technologijos investicinio projekto pardavimų pajamos, mln. Lt.</i>								0,40	19,35	19,35	19,35	19,35	14,51
<i>Vienaadatės daigstymo technologijos investicinio projekto veiklos sąnaudos, mln. Lt.</i>								0,06	2,52	2,52	2,52	2,52	1,89
<i>Žmogiškųjų investicijų projekto pardavimų pajamos, mln. Lt.</i>								1,15	4,51	4,42	4,51	4,48	3,35
<i>Žmogiškųjų investicijų projekto veiklos sąnaudos, mln. Lt.</i>								0,16	0,59	0,57	0,59	0,58	0,44

UAB „Miegas“ pinigų srautai 2012 – 10 mėn – 2017 – 09 mėn.

	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.	
	<i>Prognozuojami parduodamos produkcijos kiekiai, vnt.</i>						
Žemos klasės antklodės, vnt.	92266	377421	369201	371895	372839	278484	
Vidutinės klasės antklodės, vnt.	56569	209368	206821	214155	210115	157773	
Aukštos kokybės antklodės, vnt.	8063	387000	387000	387000	387000	24188	
Pagalvės, vnt.	123128	471837	458057	474135	468010	350051	
	<i>Prognozuojamos pajamos už parduotą produkciją, Lt.</i>						Pardavimo kaina vnt./Lt.
Žemos klasės antklodės, Lt.	2767965,00	11322632,00	11076038,67	11156843,56	11185171,41	8354513,41	30,00
Vidutinės klasės antklodės, Lt.	2262768,00	8374736,00	8272842,67	8566216,89	8404598,52	6310914,52	40,00
Aukštos kokybės antklodės, Lt.	403150,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	14512500,00	50,00
Pagalvės, Lt.	738767,40	2831024,00	2748343,47	2844812,36	2808059,94	2100303,94	6,00
Pajamos, Lt.	6172650,40	41878392,00	41447224,80	41917872,80	41747829,87	31278231,87	
	<i>Prognozuojama parduodamos produkcijos savikaina, Lt.</i>						Parduodamo produkto medžiagų savikaina, vnt./Lt.
Žemos klasės antklodės, Lt.	1300943,55	5321637,04	5205738,17	5243716,47	5257030,56	3926621,30	14,10
Vidutinės klasės antklodės, Lt.	1046530,20	3873315,40	3826189,73	3961875,31	3887126,81	2918797,96	18,50
Aukštos kokybės antklodės, Lt.	268497,90	12887100,00	12887100,00	12887100,00	12887100,00	9665325,00	33,30
Pagalvės, Lt.	172379,06	660572,27	641280,14	663789,55	655213,99	490070,92	1,40
Savikaina	2788350,71	22742624,71	22560308,05	22756481,33	22686471,36	17000815,19	
	<i>Prognozuojamos darbo sąnaudos, Lt.</i>						
Darbo užmokestis, Lt.	641724,00	2740376,88	2931206,64	3141119,38	3372023,39	2719513,35	
Sodra, Lt.	198292,72	846776,46	905742,85	970605,89	1041955,23	840329,62	
Įmokos į garantinį fondą, Lt.	1283,45	5480,75	5862,41	6282,24	6744,05	5439,03	
Visos darbo sąnaudos, Lt.	841300,16	3592634,09	3842811,91	4118007,50	4420722,66	3565282,00	
	<i>Prognozuojamos kitos savikainą sudarančios išlaidos, Lt.</i>						
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	925897,56	6281758,80	6217083,72	6287680,92	6262174,48	4691734,78	
	<i>Prognozuojamos veiklos sąnaudos, Lt.</i>						
Veiklos sąnaudos, Lt.	846476,12	5469783,31	5558686,88	5615028,44	5547994,53	4180449,39	
	<i>Investicijos, Lt.</i>						
Banko paskolos sutarties mokestis, Lt.	9000						
Banko paskolos įmokos ir palūkanos, Lt.	49195,14	196780,53	196780,53	196780,53	196780,53	147585,42	
Vienaadatei technologijai įsigyti skirtos investicijos, Lt.	58195,14	196780,53	196780,53	196780,53	196780,53	147585,42	

Kvalifikacijos kursų kėlimas siuvėjams, Lt.	86400,00	-	-	-	-	-
Kvalifikacijos kursų kėlimas daigstytojams, Lt.	106080,00	-	-	-	-	-
Prancūzų kalbos kursai, Lt.	1800,00	7200,00	7200,00	7200,00	7200,00	5400,00
Vokiečių kalbos kursai, Lt.	1710,00	6840,00	6840,00	6840,00	6840,00	5130,00
Švedų kalbos kursai, Lt.	2700,00	10800,00	10800,00	10800,00	10800,00	8100,00
Dizainerio kvalifikacijos kėlimo kursai, Lt.	1200,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	199890,00	29640,00	29640,00	29640,00	29640,00	22230,00
Investicijos iš viso, Lt.:	258085,14	226420,53	226420,53	226420,53	226420,53	169815,42
Nusidėvėjimas, Lt.	45000,00	180000,00	180000,00	180000,00	180000,00	135000,00
<i>Pajamos, Lt.</i>	<i>6172650,40</i>	<i>41878392,00</i>	<i>41447224,80</i>	<i>41917872,80</i>	<i>41747829,87</i>	<i>31278231,87</i>
<i>Išlaidos, Lt.</i>	<i>5705109,70</i>	<i>38493221,44</i>	<i>38585311,08</i>	<i>39183618,72</i>	<i>39323783,56</i>	<i>29743096,77</i>
<i>Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.</i>	<i>467540,70</i>	<i>3385170,56</i>	<i>2861913,72</i>	<i>2734254,08</i>	<i>2424046,31</i>	<i>1535135,09</i>
<i>Pelno mokestis, Lt.</i>	<i>70131,11</i>	<i>507775,58</i>	<i>429287,06</i>	<i>410138,11</i>	<i>363606,95</i>	<i>230270,26</i>
Grynasis pelnas, Lt.	397409,60	2877394,98	2432626,66	2324115,97	2060439,36	1304864,83
NPV, Lt.	10270007,30					
U, Lt.	9,15					

Vienaadatės technologijos investicinio projekto pinigų srautai

	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
<i>Aukštos kokybės atklodžių pardavimų pajamos, Lt.</i>	403150,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	14512500,00
<i>Aukštos kokybės atklodžių savikaina, Lt.</i>	268497,90	12887100,00	12887100,00	12887100,00	12887100,00	9665325,00
Darbo užmokestis, Lt.	65244,00	282993,60	307212,96	333854,26	363159,68	296546,74
Sodra, Lt.	20160,40	87445,02	94928,80	103160,97	112216,34	91632,94
Įmokos į garantinį fondą, Lt.	130,49	565,99	614,43	667,71	726,32	593,09
<i>Visos darbo sąnaudos, Lt.</i>	85534,88	371004,61	402756,19	437682,93	476102,34	388772,77
<i>Kitos savikainą sudaranti sąnaudos, Lt.</i>	60472,50	2902500,00	2902500,00	2902500,00	2902500,00	2176875,00
<i>Veiklos sąnaudos, Lt.</i>	56441,00	2515500,00	2515500,00	2515500,00	2515500,00	1886625,00
Banko paskolos sutarties mokestis, Lt.	9000,00					
Banko paskolos įmokos, Lt.	41298,55	168917,98	175037,52	181378,76	187949,77	145417,43
Banko paskolos palūkanos, Lt.	7896,59	27862,55	21743,01	15401,77	8830,76	2167,99
<i>Vienaadatės mašinos įsigijimas, Lt.</i>	58195,14	196780,53	196780,53	196780,53	196780,53	147585,42
<i>Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.</i>	26280,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas siuvėjams, Lt.	10800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas daigstytojams, Lt.	14280,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dizainerio kvalifikacijos kėlimo kursai, Lt.	1200,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
<i>Investicijos iš viso, Lt.:</i>	84475,14	201580,53	201580,53	201580,53	201580,53	151185,42
<i>Nusidėvėjimas, Lt.</i>	45000,00	180000,00	180000,00	180000,00	180000,00	135000,00
Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.	(197271,42)	292314,86	260563,28	225636,54	187217,13	108716,81
Pelno mokestis, Lt.	0,00	43847,23	39084,49	33845,48	28082,57	16307,52
<i>Grynasis pelnas, Lt.</i>	(197271,42)	248467,63	221478,79	191791,06	159134,56	92409,29
<i>NCF(NOPAT), Lt.</i>	(114784,12)	456330,18	423221,80	387192,83	347965,32	229577,28
<i>EVA, Lt.</i>	(116406,04)	452459,84	419351,45	383322,48	344094,97	226674,52

UAB „Miegas“ darbo našumo analizė

	2005 m.	2006 m.	2007 m.	2008 m.	2009 m.	2010 m.	2011 m.	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
Visų darbuotojų skaičius, vnt.	179	173	171	154	117	121	130	145	145	145	145	145	145
Siuvėjų ir daigstytojų skaičius, vnt.	46	55	70	84	80	78	80	92	92	92	92	92	92
Siuvėjų ir daigstytojų vidutinis metinis atlyginimas neatskaičius mokesčių, Lt.	13076	15760	19966	23954	22692	22144	22811	24054	26460	29106	32016	35218	38740
<i>Siuvėjų ir daigstytojų vidutinis 1 darbo dienos darbo užmokesčio neatskaičius mokesčių, Lt.</i>	<i>52</i>	<i>63</i>	<i>79</i>	<i>95</i>	<i>90</i>	<i>88</i>	<i>91</i>	<i>95</i>	<i>105</i>	<i>115</i>	<i>127</i>	<i>140</i>	<i>154</i>
Pagaminta produkcija, kv. m.	4250531	3977619	4007838	4090140	3289779	3266513	2866302	3962549	6031472	5961357	6027955	6006928	5998747
<i>Siuvėjų ir daigstytojų darbo užmokesčio vienam produkcijos kv. m. Lt.</i>	<i>0,14</i>	<i>0,22</i>	<i>0,35</i>	<i>0,49</i>	<i>0,55</i>	<i>0,53</i>	<i>0,64</i>	<i>0,56</i>	<i>0,40</i>	<i>0,45</i>	<i>0,49</i>	<i>0,54</i>	<i>0,59</i>
Vienos darbo dienos užmokesčio pokytis, %		17%	21%	17%	-6%	-2%	3%	5%	9%	9%	9%	9%	9%
Darbo užmokesčio vienam produkcijos kv. m. pokytis, %		36%	37%	29%	10%	-4%	17%	-14%	-38%	10%	8%	9%	9%
Darbo našumas, kv. m.	23772	22971	23379	26587	28117	27077	22048	27328	41596	41113	41572	41427	41371
Darbo našumo pokytis, %		-3%	2%	12%	5%	-4%	-23%	19%	34%	-1%	1%	0%	0%

Investicijų į žmogiškąjį kapitalą grąža ir efektyvumas

	2012 m.	2013 m.	2014 m.	2015 m.	2016 m.	2017 m.
Pardavimų pajamos, Lt.	1153900,08	4505678,40	4419444,96	4513574,56	4479565,97	3353146,37
Produkcijai reikalingos žaliavos, Lt.	503970,56	1971104,94	1934641,61	1973876,27	1959874,27	1467098,04
Darbo užmokestis, Lt.	0,00	151464,00	318074,40	501345,84	702944,42	693527,15
Sodra, Lt.	0,00	46802,38	98284,99	154915,86	217209,83	214299,89
Įmokos į garantinį fondą, Lt.	0,00	302,93	636,15	1002,69	1405,89	1387,05
Visos darbo sąnaudos, Lt.	0,00	198569,30	416995,54	657264,40	921560,14	909214,09
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	173085,01	675851,76	662916,74	677036,18	671934,90	502971,96
Veiklos sąnaudos, Lt.	161546,01	585738,19	574527,84	586764,69	582343,58	435909,03
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	174810,00	29640,00	29640,00	29640,00	29640,00	22230,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas siuvėjams, Lt.	75600,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas daigstytojams, Lt.	91800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dizainerio kvalifikacijos kėlimo kursai, Lt.	1200,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Užsienio kalbų mokymas, Lt.	6210,00	24840,00	24840,00	24840,00	24840,00	18630,00
Prancūzų kalba, Lt.	1800,00	7200,00	7200,00	7200,00	7200,00	5400,00
Vokiečių kalba, Lt.	1710,00	6840,00	6840,00	6840,00	6840,00	5130,00
Švedų kalba, Lt.	2700,00	10800,00	10800,00	10800,00	10800,00	8100,00
Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.	140488,49	1044774,20	800723,22	588993,02	314213,09	15723,26
Pelno mokestis, Lt.	21073,27	156716,13	120108,48	88348,95	47131,96	2358,49
Grynasis pelnas, Lt.	119415,22	888058,07	680614,74	500644,07	267081,13	13364,77
NCF(NOPAT), Lt.	119415,22	888058,07	680614,74	500644,07	267081,13	13364,77
EVA, Lt.	116058,87	887488,98	680045,65	500074,98	266512,04	12937,95
NPV, Lt.	2113529,27					
U, Lt.	7,53					
MIRR, Lt.	46%					

**UAB „Miegas“ investicinio projekto rizikos analizės jautrumo analizės metodu 1-asis
variantas**

	<i>2012 m.</i>	<i>2013 m.</i>	<i>2014 m.</i>	<i>2015 m.</i>	<i>2016 m.</i>	<i>2017 m.</i>
Aukštos kokybės antklodės, vnt.	7257	348300	348300	348300	348300	261225
Aukštos kokybės antklodžių pardavimų pajamos, Lt.	362835,00	17415000,00	17415000,00	17415000,00	17415000,00	13061250,00
Aukštos kokybės antklodžių savikaina, Lt.	241648,11	11598390,00	11598390,00	11598390,00	11598390,00	8698792,50
Darbo užmokestis, Lt.	65244,00	282993,60	307212,96	333854,26	363159,68	296546,74
Sodra, Lt.	20160,40	87445,02	94928,80	103160,97	112216,34	91632,94
Įmokos į garantinį fondą, Lt.	130,49	565,99	614,43	667,71	726,32	593,09
Visos darbo sąnaudos, Lt.	85534,88	371004,61	402756,19	437682,93	476102,34	388772,77
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	54425,25	2612250,00	2612250,00	2612250,00	2612250,00	1959187,50
Veiklos sąnaudos, Lt.	49756,77	2274592,50	2335609,50	2332793,00	2314331,67	1745683,54
Banko paskolos sutarties mokestis, Lt.	9000,00	-	-	-	-	-
Banko paskolos įmokos, Lt.	41298,55	168917,98	175037,52	181378,76	187949,77	145417,43
Banko paskolos palūkanos, Lt.	7896,59	27862,55	21743,01	15401,77	8830,76	2167,99
Vienadatės mašinos įsigijimas, Lt.	58195,14	196780,53	196780,53	196780,53	196780,53	147585,42
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	11880,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas siuvėjams, Lt.	4800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas daigstytojams, Lt.	5880,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dizainerio kvalifikacijos kėlimo kursai, Lt.	1200,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Investicijos iš viso, Lt.	70075,14	201580,53	201580,53	201580,53	201580,53	151185,42
Nusidėvėjimas, Lt.	45000,00	180000,00	180000,00	180000,00	180000,00	135000,00
Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.	(183605,16)	177182,36	84413,78	52303,54	32345,46	(17371,73)
Pelno mokestis, Lt.	0,00	26577,35	12662,07	7845,53	4851,82	0,00
Grynasis pelnas, Lt.	(183605,16)	150605,01	71751,71	44458,01	27493,64	(17371,73)
NCF(NOPAT), Lt.	(103167,79)	358467,56	273494,72	239859,78	216324,40	122402,02
EVA, Lt.	(104513,24)	354597,21	269624,38	235989,43	212454,06	119499,26
NPV, Lt.	907663,90					
U, Lt.	1,07					
MIRR, %	8					

**UAB „Miegas“ investicinio projekto rizikos analizės jautrumo analizės metodu 2-asis
variantas**

	<i>2012 m.</i>	<i>2013 m.</i>	<i>2014 m.</i>	<i>2015 m.</i>	<i>2016 m.</i>	<i>2017 m.</i>
Aukštos kokybės atklodės, vnt.	8063,00	387000,00	387000,00	387000,00	387000,00	290250,00
Aukštos kokybės atklodžių pardavimų pajamos, Lt.	403150,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	19350000,00	14512500,00
Aukštos kokybės atklodžių savikaina, Lt.	271182,879	13015971	13015971	13015971	13015971	9761978,25
Darbo užmokestis, Lt.	65244,00	282993,60	307212,96	333854,26	363159,68	296546,74
Sodra, Lt.	20160,40	87445,02	94928,80	103160,97	112216,34	91632,94
Įmokos į garantinį fondą, Lt.	130,49	565,99	614,43	667,71	726,32	593,09
Visos darbo sąnaudos, Lt.	85534,88	371004,61	402756,19	437682,93	476102,34	388772,77
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	60472,50	2902500,00	2902500,00	2902500,00	2902500,00	2176875,00
Veiklos sąnaudos, Lt.	55285,30	2527325,00	2595121,67	2591992,22	2571479,63	1939648,38
Banko paskolos sutarties mokestis, Lt.	9000,00	-	-	-	-	-
Banko paskolos įmokos, Lt.	41298,55	168917,98	175037,52	181378,76	187949,77	145417,43
Banko paskolos palūkanos, Lt.	7896,59	27862,55	21743,01	15401,77	8830,76	2167,99
Vienadatės mašinos įsigijimas, Lt.	58195,14	196780,53	196780,53	196780,53	196780,53	147585,42
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	11880,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas siuvėjams, Lt.	4800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas daigstytojams, Lt.	5880,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dizainerio kvalifikacijos kėlimo kursai, Lt.	1200,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Investicijos iš viso, Lt.	70075,14	201580,53	201580,53	201580,53	201580,53	151185,42
Nusidėvėjimas, Lt.	45000,00	180000,00	180000,00	180000,00	180000,00	135000,00
Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.	(184400,71)	151618,86	52070,61	20273,32	2366,50	(40959,82)
Pelno mokestis, Lt.	0,00	22742,83	7810,59	3041,00	354,97	0,00
Grynasis pelnas, Lt.	(184400,71)	128876,03	44260,02	17232,32	2011,52	(40959,82)
NCF(NOPAT), Lt.	(103844,01)	336738,58	246003,03	212634,09	190842,28	102352,14
EVA, Lt.	(105189,45)	332868,24	242132,68	208763,74	186971,94	99449,38
NPV, Lt.	807782,1417					
U, Lt.	0,95					
MIRR, %	6%					

UAB „Miegas“ investicinio projekto rizikos analizės jautrumo analizės metodu 3-iasis variantas

	<i>2012 m.</i>	<i>2013 m.</i>	<i>2014 m.</i>	<i>2015 m.</i>	<i>2016 m.</i>	<i>2017 m.</i>
Aukštos kokybės atklodės, vnt.	7821	375390	375390	375390	375390	281543
Aukštos kokybės atklodžių pardavimų pajamos, Lt.	391055,5	18769500	18769500	18769500	18769500	14077125
Aukštos kokybės atklodžių savikaina, Lt.	263047,39	12625491,87	12625491,87	12625491,87	12625491,87	9469118,90
Darbo užmokestis, Lt.	65244,00	282993,60	307212,96	333854,26	363159,68	296546,74
Sodra, Lt.	20160,40	87445,02	94928,80	103160,97	112216,34	91632,94
Įmokos į garantinį fondą, Lt.	130,49	565,99	614,43	667,71	726,32	593,09
Visos darbo sąnaudos, Lt.	85534,88	371004,61	402756,19	437682,93	476102,34	388772,77
Kitos savikainą sudarančios sąnaudos, Lt.	58658,33	2815425,00	2815425,00	2815425,00	2815425,00	2111568,75
Veiklos sąnaudos, Lt.	53626,74	2451505,25	2517268,02	2514232,46	2494335,24	1881458,93
Banko paskolos sutarties mokestis, Lt.	9000,00	-	-	-	-	-
Banko paskolos įmokos, Lt.	41298,55	168917,98	175037,52	181378,76	187949,77	145417,43
Banko paskolos palūkanos, Lt.	7896,59	27862,55	21743,01	15401,77	8830,76	2167,99
Vienadatės mašinos įsigijimas, Lt.	58195,14	196780,53	196780,53	196780,53	196780,53	147585,42
Investicijos į žmogiškąjį kapitalą, Lt.	11880,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas siuvėjams, Lt.	4800,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kvalifikacijos kursų kėlimas daigstytojams, Lt.	5880,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dizainerio kvalifikacijos kėlimo kursai, Lt.	1200,00	4800,00	4800,00	4800,00	4800,00	3600,00
Investicijos iš viso, Lt.	70075,14	201580,53	201580,53	201580,53	201580,53	151185,42
Nusidėvėjimas, Lt.	45000,00	180000,00	180000,00	180000,00	180000,00	135000,00
Pelnas prieš apmokestinimą, Lt.	(184886,99)	124492,74	26978,39	(4912,79)	(23434,98)	(59979,77)
Pelno mokestis, Lt.	0,00	18673,91	4046,76	0,00	0,00	0,00
Grynasis pelnas, Lt.	(184886,99)	105818,83	22931,63	(4912,79)	(23434,98)	(59979,77)
NCF(NOPAT), Lt.	(104257,35)	313681,38	224674,64	191225,90	168911,02	86185,18
EVA, Lt.	(105602,79)	309811,03	220804,30	187355,56	165040,68	83282,42
NPV, Lt.	722481,68					
U, Lt.	0,85					
MIRR, %	4%					